



**Conferencia de las
Naciones Unidas sobre
Comercio y Desarrollo**

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.2/ISAR/30
20 de septiembre de 2005

ESPAÑOL
Original: INGLÉS

JUNTA DE COMERCIO Y DESARROLLO
Comisión de la Inversión, la Tecnología y las
Cuestiones Financieras Conexas
Grupo de Trabajo Intergubernamental de Expertos
en Normas Internacionales de Contabilidad
y Presentación de Informes
22º período de sesiones
Ginebra, 21 a 23 de noviembre de 2005
Tema 5 del programa provisional

**ORIENTACIÓN SOBRE BUENAS PRÁCTICAS PARA LA PRESENTACIÓN
DE INFORMACIÓN SOBRE LA GOBERNANZA DE LAS EMPRESAS***

* El documento se presentó en la fecha mencionada debido a demoras en su presentación.

Resumen

En la décima conferencia cuatrienal de la UNCTAD, celebrada en febrero de 2000 en Bangkok, los Estados miembros pidieron al Grupo de Trabajo Intergubernamental de Expertos en Normas Internacionales de Contabilidad y Presentación de Informes que promoviera una mayor transparencia y un mejoramiento de la gestión de las empresas. Desde entonces, los descalabros sufridos por numerosas empresas han puesto de relieve la necesidad de mejorar la gobernanza de las empresas tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. En 2002, la UNCTAD preparó un informe sobre los requisitos de transparencia y publicación de informes para el buen gobierno de las empresas (TD/B/COM.2/ISAR/15) para el 19º período de sesiones del ISAR. En su 21º período de sesiones, el ISAR pidió a la UNCTAD que le proporcionara una versión actualizada de dicho informe; se convino en que esa versión actualizada podría ser un instrumento útil de promoción de las buenas prácticas y que se deberían hacer más esfuerzos por divulgarlo.

El presente informe es una versión revisada del informe de 2002. Fue preparado por la secretaría de la UNCTAD sobre la base de sus deliberaciones con un grupo consultivo especial que se formó durante el período comprendido entre períodos de sesiones. Esas deliberaciones se centraron en lo ocurrido en materia de publicación de información de las empresas a partir de 2002. De resultados de esas deliberaciones, se individualizaron algunos nuevos elementos relativos a la publicación de información y se hicieron una serie de revisiones al texto explicativo a fin de actualizar el informe de 2002 y ponerlo al día en relación con las prácticas actuales. En particular, cabe señalar que entre los nuevos elementos sobre los que ha de recabarse información se cuentan los siguientes: cambios de control y transacciones sobre activos importantes, la existencia de una política y una estructura de apoyo en cuestiones éticas, el proceso de selección de los auditores externos, la función de la auditoría interna y el proceso mediante el cual los accionistas pueden proponer temas para el orden del día.

La presente orientación abarca la presentación de información financiera y no financiera sobre la gobernanza de empresas, así como cuestiones de información tales como las relacionadas con las juntas generales, el momento y los medios de la publicación, y la adopción de las mejores prácticas. También contiene una lista de referencias útiles sobre orientación para la publicación de información regional e internacional sobre buen gobierno de las empresas.

ÍNDICE

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
INTRODUCCIÓN.....	1 - 8	4
I. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA	9 - 18	5
II. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA.....	19 - 77	7
A. Objetivos de la empresa.....	19 - 20	7
B. Composición del capital social y derechos de los accionistas..	21 - 26	8
C. Cambios de control y transacciones en partes sustanciales del activo de la empresa.....	27 - 31	9
D. Estructuras y políticas de gobernanza.....	32 - 44	10
E. Miembros del consejo y ejecutivos principales	45 - 63	14
F. Cuestiones materiales relativas a las partes interesadas y conducción ambiental y social.....	64 - 67	17
G. Factores previsibles de riesgo importante.....	68 - 70	18
H. Independencia de los auditores externos	71 - 75	18
I. Función de auditoría interna	76 - 77	19
III. JUNTAS GENERALES	78 - 82	20
IV. MOMENTO Y MODO DE PUBLICACIÓN DE LA INFORMACIÓN.....	83 - 87	20
V. BUENAS PRÁCTICAS EN RELACIÓN CON LA APLICACIÓN.....	88 - 90	21
VI. CONCLUSIONES.....	91 - 93	22

Anexos

I. References	23
II. Members of the ad hoc Consultative Group.....	30

INTRODUCCIÓN

1. En su décima conferencia cuatrienal, que se celebró en Bangkok en febrero de 2000, los Estados miembros pidieron a la UNCTAD que promoviera una mayor transparencia y un mejoramiento de la gestión de las empresas. En respuesta a esa petición, en su 17º período de sesiones el Grupo de Trabajo Intergubernamental de Expertos en Normas Internacionales de Contabilidad y Presentación de Informes (ISAR) decidió examinar las prácticas y los códigos y principios existentes en materia de gobernanza de las empresas. En aplicación de esa decisión se realizó un examen, que se presentó al ISAR en su 18º período de sesiones.
2. Al concluir el 18º período de sesiones y al aprobar el programa provisional del 19º período de sesiones, el Grupo de Expertos se propuso trabajar en las cuestiones relacionadas con la gobernanza de las empresas. Los debates giraron en torno a la forma en que el ISAR podía contribuir a mejorar las prácticas de gestión de las empresas en los Estados miembros y ayudar a los países en desarrollo y los países con economías en transición a determinar e instrumentar las mejores prácticas de gobernanza de las empresas para mejorar la transparencia y la rendición de cuentas.
3. La labor del 19º período de sesiones culminó con el informe de 2002 titulado "Requisitos de transparencia y publicación de informes para el buen gobierno de las empresas" (en adelante, ISAR/15). El objetivo del informe era ayudar a los países en desarrollo y países con economías en transición a aplicar buenas prácticas en la publicación de información para la gobernanza de las empresas.
4. En el 21º período de sesiones del ISAR, celebrado en 2004, el Grupo de Expertos propuso examinar el informe ISAR/15 con miras a examinar las novedades en materia de publicación de información y efectuar las actualizaciones necesarias. Para tal fin se formó un grupo consultivo especial integrado por expertos de una variedad de países y organizaciones, que se reunió en Ginebra el 18 de mayo de 2005 (véase el anexo II).
5. El objetivo de las consultas especiales era examinar las recomendaciones sobre publicación de información para la gobernanza de las empresas que se esbozan en el informe ISAR/15 de 2002 a la luz de la evolución de los acontecimientos desde 2002 y actualizar el informe original según fuera necesario. El presente documento aprovecha las recomendaciones de publicación de información pertinente para la gobernanza de las empresas que figuran en documentos tan reconocidos como los Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades (Principios de la OCDE), los Principios para la gobernanza de las empresas de la International Corporate Governance Network (ICGN), anteriores conclusiones del ISAR sobre la cuestión, las Directrices de la Commonwealth Association for Corporate Governance (Directrices CACG), las declaraciones de la European Association of Securities Dealers (EASD), la Directriz sobre transparencia de la UE, el segundo Informe King sobre la gestión de las empresas para Sudáfrica (King II), el Informe del Comité Cadbury sobre los aspectos financieros de la gestión de las empresas (Informe Cadbury), el Código combinado del Reino Unido, la Ley Sarbanes-Oxley de los Estados Unidos, y muchos otros (véase el anexo I). Las referencias a códigos que aparecen en el presente informe se dan simplemente a título de ejemplo, y cabe destacar que por cada uno de los que se mencionan puede haber muchos otros más que se ocupan de la misma cuestión de manera análoga.

6. En el presente informe se hace referencia a las recomendaciones que figuran en los documentos precedentes, ya que no de los objetivos de la presente orientación es ilustrar la convergencia de opiniones sobre el contenido de la información publicada para la gobernanza de las empresas. Otro de los objetivos de la presente orientación es alentar a los países y las empresas a aplicar las mejores prácticas internacionales en forma adaptada a sus requisitos jurídicos particulares y a sus tradiciones locales dando diversos ejemplos de las mejores prácticas existentes.

7. En las consultas oficiosas se volvió a hacer hincapié en que las orientaciones del ISAR en materia de publicación de información para la gobernanza de las empresas constituiría una ayuda técnica voluntaria para, entre otras cosas, los autores de reglamentaciones y las empresas de los países en desarrollo y las economías de transición. La información que publicarán las sociedades y cómo lo harán dependerá mucho de las leyes y costumbres locales. Además, determinadas industrias pueden tener requisitos de publicación de información particulares para esa industria. Para facilitar la utilidad general del presente documento, se hace hincapié en las cuestiones de publicación de información de amplia aplicabilidad que sean pertinentes para la mayoría de las empresas. La finalidad del trabajo es encarar las principales preocupaciones de inversores y acreedores y proporcionar un cierto grado de seguridad mediante la publicación de información sobre la gobernanza de las empresas. Esta labor ha de ser pertinente para las empresas interesadas en atraer inversiones, independientemente de su forma jurídica o su tamaño. La presente orientación también ha de ser útil para promover la conciencia de los países y las empresas que no se adhieren en medida suficiente a las buenas prácticas internacionales y que, por consiguiente, no satisfacen las expectativas de los inversores en materia de publicación de información sobre la gobernanza de la empresa.

8. El presente informe vuelve a ocuparse del contenido de los principales códigos y reglamentos de gobernanza de las empresas aprobados desde 2002, con especial hincapié en los informes financieros, toda una gama de informes no financieros, los relacionados con las juntas generales anuales, la oportunidad y los medios de la publicación de la información y el grado de cumplimiento de códigos de gobernanza financiera locales o de otro tipo. En las siguientes secciones se exponen las principales conclusiones a que se ha llegado respecto de esos temas.

I. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA

9. El grupo consultivo especial reconoció que era fundamentalmente importante que *las empresas informaran sobre sus resultados financieros y operacionales*.

10. Una de las principales responsabilidades del consejo de administración de una empresa es lograr que los accionistas y otras partes interesadas reciban información de alta calidad sobre los resultados financieros y operacionales de la entidad cuya gobernanza se ha encomendado al consejo de administración. Casi todos los códigos de gobernanza de las empresas de todo el mundo, con inclusión de los Principios de la OCDE y la ICGN, las Directrices CAGC, el Informe Cadbury y el King II, especifican que el consejo de administración ha de proporcionar a los accionistas y otras partes interesadas información sobre los resultados financieros y operacionales de una empresa para permitirles comprender cabalmente la índole de su actividad, su situación actual y su desarrollo con miras al futuro.

11. La calidad de la información financiera depende en gran medida de la robustez de las normas de presentación de informes en que se basa la preparación y presentación de la información financiera. En la mayoría de las circunstancias, las normas para la presentación de información financiera necesaria para la presentación de informes por las empresas figuran en los principios de contabilidad generalmente aceptados que se reconocen en el país donde se encuentra la entidad de que se trate. En los últimos decenios ha habido una convergencia cada vez mayor hacia una serie de normas de presentación de informes ampliamente reconocidas y que no pertenecen específicamente a una sola jurisdicción. El grupo consultivo especial estuvo de acuerdo en que las International Financial Reporting Standards (IFRSs) aprobadas por la Junta Internacional de Normas de Contabilidad (IASB) proporcionaba una base ampliamente reconocida a ese respecto.

12. Además, el grupo consultivo especial opinó que el directorio podía aumentar la utilidad de sus informes sobre los resultados financieros y operacionales de una empresa proporcionando más explicaciones, por ejemplo, en la sección del informe anual correspondiente al texto explicativo y los análisis de la administración y en estimaciones contables críticas* de la compañía, además de la presentación de información en virtud de las normas aplicables de presentación de informes financieros.

13. El consejo podría individualizar claramente los riesgos intrínsecos y las estimaciones utilizadas para la preparación y presentación de informes sobre los resultados financieros y operacionales de la empresa a fin de dar a los inversores una comprensión más cabal de los riesgos que asumen al confiar en el juicio de la administración. Por ejemplo, en algunos casos, los requisitos de la presentación de informes financieros pueden hacer que la valoración de algunos activos se haga sobre la base del valor justo. Sin embargo, si bien puede haber mercados dinámicos para esos activos, que permitirán obtener un valor justo con objetividad razonable, en otros casos puede no ser así. Las situaciones en que es difícil obtener un valor justo pueden invitar a la administración a ejercer mayor latitud e influenciar la dirección de las ganancias a su favor recurriendo a estimaciones menos objetivas basadas en modelos de mercados hipotéticos. Además de la información necesaria en el marco de las normas aplicables de presentación de información financiera, el consejo de administración puede proporcionar una seguridad adicional a los accionistas y demás partes interesadas informando de que el consejo o su comité de auditoría han revisado el cálculo del valor justo y que el cálculo se efectuó de manera objetiva.

14. ***Las responsabilidades del Consejo en cuanto al envío de comunicaciones financieras deben hacerse públicas.***

* Un ejemplo de definición de contabilidad crítica aparece en la publicación N° 33-8098 de la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos, con arreglo a la cual una estimación contable se consideraría crítica cuando la administración tuviera que ejercer su propio criterio para hacer hipótesis respecto de cuestiones altamente inciertas en el momento de hacerse la estimación, y cuando otras estimaciones que la administración pudiera haber utilizado razonablemente, o los cambios en la estimación contable que normalmente ocurren de un período a otro, tuvieran efectos tangibles en los resultados financieros y operacionales de la compañía.

15. Debe proporcionarse una descripción de las obligaciones del consejo en cuanto a la supervisión del proceso de preparación de los estados de cuentas financieros. Esto será útil para sustentar el concepto de que el consejo es responsable de crear un contexto general de transparencia. Se acepta en general que el consejo tiene la responsabilidad de presentar informes sobre los resultados financieros y operacionales de la empresa. Casi todos los códigos de gobernanza de las empresas describen la responsabilidad básica del consejo de examinar los estados de cuentas financieros, aprobarlos y presentarlos a continuación a los accionistas. Cuando las obligaciones del consejo a este respecto son públicas, los accionistas y demás partes interesadas pueden sentir un grado adicional de seguridad de que los estados de cuentas financieros representan con exactitud la situación de la empresa.

16. La calidad de la información financiera podría verse afectada cuando no se siguen adecuadamente los requisitos de consolidación de la presentación de información financiera. A ese respecto, el consejo de administración podría dar mayores seguridades a los usuarios de sus informes financieros. Por ejemplo, el consejo podría afirmar que se ha cerciorado de que todas las entidades subsidiarias y filiales, incluidas las que tienen objetivos especiales, sujetas a consolidación en virtud de las normas de contabilidad e información financiera aplicables a la empresa, se han consolidado y presentado debidamente.

17. El grupo consultivo especial opinó que ***las empresas debían dar a conocer todas las transacciones importantes con empresas vinculadas.***

18. Muchos accionistas y otras partes interesadas recibirían con beneplácito información que les ayudara a determinar si la administración está gestionando la empresa teniendo presentes los intereses de todos los accionistas y demás partes interesadas y no con miras a beneficiar indebidamente a otras empresas vinculadas (véase también la sección II.E.6 *infra* sobre conflicto de intereses). Con arreglo a la mayoría de las normas nacionales para la presentación de informes financieros, y de las NIIF, la presentación de información a ese respecto tiene que ser muy completa. Sin embargo, en circunstancias en que los requisitos de presentación de informes financieros son menos estrictos, por lo menos ***el consejo de administración debería proporcionar la siguiente información, que en general se considera parte de las mejores prácticas: las transacciones con las empresas vinculadas, así como las relaciones entre las empresas vinculadas cuando existiera control; información sobre la índole, el tipo y los elementos de las transacciones con empresas vinculadas, y las relaciones entre las empresas vinculadas cuando existiera control (independientemente de si han sido transacciones con empresas que se encuentran bajo control común). También debería darse a conocer el proceso de adopción de decisiones para aprobar las transacciones de las empresas vinculadas. Los miembros del consejo de administración y los gerentes deberían comunicar si tienen intereses importantes en las transacciones u otros asuntos que afecten a la empresa.***

II. PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

A. Objetivos de la empresa

19. El grupo consultivo especial convino en que ***los objetivos de la empresa debían darse a conocer.*** Hay dos categorías generales de objetivos de la empresa: la primera comprende los objetivos comerciales, tales como el aumento de la productividad o la individualización de un

sector de interés; la segunda es mucho más fundamental y se relaciona con los objetivos de la gobernanza: trata de encontrar respuesta a la pregunta básica de "¿por qué existe esta empresa?". La presente sección se refiere a esos objetivos de la gobernanza. Los objetivos de las empresas pueden variar según los valores de la sociedad. En muchos países, aunque no necesariamente en todos, el principal objetivo de la empresa es tratar de obtener a largo plazo el máximo beneficio para los accionistas (valor accionario). Este objetivo figura en muchos códigos del mundo.

20. Sin embargo, a pesar de que en todo el mundo se tiene cada vez más conciencia de que las necesidades de los accionistas deben atenderse para atraer y retener el capital a largo plazo y a bajo costo, el hincapié que se hace en llevar a su máxima expresión el valor accionario no excluye que se preste una atención creciente a otros objetivos de la empresa. Muchos códigos incluyen actualmente objetivos sociales, ambientales y económicos como parte de los objetivos fundamentales de una empresa. En particular, en los códigos se hace hincapié en la necesidad de que las empresas encaren los intereses de toda una gama de partes interesadas a fin de promover las sostenibilidad a largo plazo de la empresa. Si una empresa perjudica a sabiendas los intereses de las partes interesadas, corre el riesgo de afectar negativamente su propia capacidad de producir valor accionario a largo plazo. De esto se desprende que, en lugar de considerar que el valor accionario y el valor de las partes interesadas constituyen objetivos mutuamente excluyentes, lo contrario parece ser cierto ya que a la larga los dos objetivos son probablemente interdependientes. El hecho de que se esté prestando mayor atención a una serie más amplia de objetivos se puede apreciar en las Directrices revisadas de la OCDE para las empresas multinacionales, la edición de 2004 de los principios de gobernanza de las empresas de la OCDE, las revisiones propuestas a la Ley de empresas del Reino Unido y el Informe King II.

B. Composición del capital social y derechos de los accionistas

21. El grupo consultivo especial reconoció ***que la composición del capital social debía darse a conocer sin reservas a todas las partes interesadas.*** También reconoció que ***los cambios en las tenencias de acciones de los grandes inversores debían comunicarse al mercado tan pronto como la empresa los conociera.*** La composición de capital social de una empresa es muy importante a la hora de tomar decisiones en materia de inversión, especialmente en lo que respecta a la equidad en el trato de los accionistas. Para poder adoptar con conocimiento de causa una decisión sobre la empresa, los inversores tienen que poder disponer de información sobre la composición del capital social.

22. Se recomienda que la información abarque la concentración de las tenencias de acciones, por ejemplo, las tenencias de los 20 accionistas principales. Esta información es de particular interés para los accionistas minoritarios. En algunos países (por ejemplo, Alemania), la divulgación de la información es necesaria cuando se superan ciertos porcentajes de participación en el capital social.

23. El grupo opinó que ***se debía publicar la información sobre la estructura de control y la forma en que los accionistas u otros miembros de la sociedad pueden ejercer sus derechos de control mediante el voto o cualquier otro medio.*** También examinó la cuestión de que ***se debía dar a conocer todo arreglo en virtud del cual algunos accionistas pudieran ejercer un control desproporcionado respecto de su participación en el capital, fuera mediante derechos preferenciales de votos, el nombramiento de los directores u otros mecanismos.***

24. En algunos casos, el control se ejerce indirectamente mediante el capital social de una o varias entidades que a su vez (en forma colectiva) controlan una empresa (es decir, una estructura piramidal). En esos casos se considera que la divulgación del quién ejerce el control en última instancia constituye una práctica óptima. Como se observó en los Principios de la OCDE, es posible que la información sobre la formación de capital social deba ser complementada con información sobre la propiedad efectiva a fin de individualizar posibles conflictos de intereses, transacciones con partes vinculadas y tráfico de información privilegiada. Al dar información sobre la propiedad efectiva, también deberá darse información sobre los acuerdos con los accionistas, limitaciones sobre la votación y casos de participación cruzada, así como sobre los derechos de las diferentes clases de acciones que la empresa haya emitido.

25. Una empresa podría tener un único accionista o grupo de accionistas con control mayoritario de la empresa, ya fuera mediante la posesión de la mayoría de las acciones en circulación o la posesión de acciones con un número superior de votos. En esta situación, si no hay salvaguardias para los accionistas minoritarios, éstos se pueden ver perjudicados. Varios códigos, entre los que cabe mencionar los Principios de la OCDE, hacen hincapié en esta cuestión.

26. En muchas directrices y recomendaciones internacionales se propugna el principio de "una acción, un voto". Aunque los Principios de la OCDE no defienden ninguna posición en particular respecto del principio de "una acción, un voto", incluyen ejemplos de otras declaraciones internacionales que sí defienden ese principio. Entre otras, la International Corporate Governance Network es firme defensora de este principio. Los que propugnan el principio de "una acción, un voto" opinan que cualquier desviación de ese principio es una distorsión indeseable de la conexión entre el riesgo de la inversión y el proceso de adopción de decisiones. Sin embargo, en la práctica las cosas pueden ser diferentes. Por ejemplo, en la Unión Europea, muchos Estados miembros permiten la existencia de acciones con derecho a voto múltiples o sin derecho al voto. Si bien esta práctica sigue siendo controversial, los inversores la toleran en la medida en que se hagan públicas las diferencias existentes en cuanto al derecho al voto. La European Association of Securities Dealers no está a favor de esas diferencias, pero permite que haya flexibilidad y observa que si dichas diferencias no se pueden evitar, por lo menos se deben indicar mediante la existencia de una clase diferente de acción (Principios de la EASD, recomendación II.2).

C. Cambios de control y transacciones en partes sustanciales del activo de la empresa

27. El grupo convino en que ***debían publicarse las normas y los procedimientos que rigen la adquisición del control de la empresa en los mercados del capital y las transacciones extraordinarias, como las fusiones y las ventas de partes sustanciales del activo de la empresa.***

28. Con arreglo a las mejores prácticas, debe hacerse pública una parte importante de la información sobre transacciones previas al cambio de control, incluida la divulgación de la intención de adquirir control y de convertir a la empresa en empresa privada y la exclusión o denegación de derechos pertinentes importantes para los accionistas minoritarios. Otros tipos de información abarcan la identidad del oferente, contactos anteriores, transacciones y acuerdos entre las entidades que van a fundirse (o entre el comprador y la entidad blanco, según los casos), las consecuencias que la transacción sobre el control tendrán para los accionistas de las

compañías del caso y la divulgación de la situación financiera del oferente y su fuente de fondos para la transacción sobre el control.

29. Esta información deberá incluir cualquier medida tendiente a evitar la absorción por otra empresa que la empresa haya establecido. También debería abarcar la política de remuneración para los ejecutivos de alta categoría que deban abandonar la empresa de resultados de una fusión o adquisición.

30. Las prácticas óptimas para la publicación de información sobre la venta de partes sustanciales del activo de la empresa abarcan el aviso a todos los accionistas (generalmente en la junta general anual), acompañado de un informe independiente de evaluación. En la República de Corea, por ejemplo, el Código de empresas exige que haya que aprobar una resolución especial para una transacción que pudiera dar por resultado la venta de una parte sustancial de la empresa. Para las transacciones de ese tipo con empresas admitidas a cotizar en bolsa, se imponen requisitos adicionales y de fondo respecto de la divulgación de información. En Sudáfrica, la Ley de empresas exige que una junta de accionistas apruebe la venta de la totalidad o la mayor parte del activo de la empresa, y para las sociedades admitidas a cotizar en bolsa dicha aprobación es imprescindible para cualquier transacción que abarque más del 30% del activo. En la mayoría de los sistemas de gobernanza, generalmente se suele considerar buena práctica presentar preguntas sobre transacciones extraordinarias (con inclusión de fusiones, adquisiciones y absorciones de empresas) a una junta general de los accionistas.

31. *A fin de proteger a los accionistas mayoritarios debe practicarse el principio de "igualdad de información", es decir, que todos los accionistas por igual reciban la misma información.* Cualquier información de que disponga un accionista también debe ponerse a disposición de todos los demás (FEE, 2003a). Esto refleja el principio de que todos los accionistas han de tener el derecho a estar igualmente informados y complementa la cuestión de la divulgación simultánea de información que se analiza en la sección IV *infra*. Los accionistas importantes, tales como los inversores institucionales, no deben tener acceso privilegiado a información de la que no puedan disponer los accionistas minoritarios.

D. Estructuras y políticas de gobernanza

1. Estructura, papel y funciones del consejo de administración

32. El grupo reconoció que la expresión "consejo de administración" tenía diferentes significados en los sistemas unitarios y binarios. Un consejo de administración unitario está compuesto por directores ejecutivos y no ejecutivos. En un sistema binario la expresión "consejo de administración" puede referirse a la junta administrativa, cuyos miembros tienen responsabilidades ejecutivas, y a la junta de supervisión, que es responsable de estudiar y supervisar la administración de la empresa. Hay variaciones entre los sistemas binarios, y las responsabilidades de la junta de supervisión en algunos países, podrían incluir responsabilidades relativas a la dirección estratégica de la empresa. Si bien el sistema binario no se utiliza tanto como el sistema unitario, es el más usado en algunas economías grandes, tales como las de Alemania, Austria y los Países Bajos. En el presente documento, la expresión "consejo de administración" se utiliza para referirse al órgano u órganos más altos de gestión y supervisión de una empresa en los que participan miembros ejecutivos, no ejecutivos y de supervisión.

Las recomendaciones que aparecen a continuación se aplican en general tanto a los sistemas unitarios como a los binarios.

33. El grupo opinó que ***se debía hacer pública la composición del consejo de administración, en particular en lo que atañe a la proporción de directores ejecutivos y no ejecutivos, y también si algunos de los no ejecutivos tenían vínculos (directos o indirectos) con la empresa. En los casos en que se plantearan cuestiones que las partes interesadas pudieran percibir como limitativas de la independencia de los directores no ejecutivos, las empresas debían hacer pública la razón por la que consideraban que esas cuestiones no eran importantes y no obstaculizaban la independencia de los directores.***

34. Una de las principales cuestiones que se plantean en relación con la estructura del consejo de administración y su divulgación es que, sea cual fuere la estructura de la empresa, se garantice la conducción independiente del consejo de administración. Algunos países dan más importancia a la necesidad de una división clara de responsabilidades entre el presidente y el director general (Informe Cadbury, párr. 4.9). Los códigos en general están cada vez más de acuerdo en que si bien es aceptable una combinación de director general y presidente (en un sistema unitario), la separación de los dos cargos es conveniente y ha de considerarse práctica óptima, ya que ayuda a fomentar el equilibrio de poder en la estructura directiva. También hay cada vez más debate sobre la necesidad de un presidente independiente del consejo de administración.

35. Cada vez hay mayor conciencia de que la separación de las funciones de presidente y director ejecutivo es beneficiosa en un sistema unitario. Si bien la combinación de esos dos papeles sigue siendo común, cada vez lo es menos. Aunque en algunos de los mercados financieros más grandes del mundo la práctica general sigue siendo combinar esas dos funciones, hay excepciones importantes, tales como la del Reino Unido, donde fundir las dos funciones en una sola persona es cada vez más infrecuente. Aun en las economías en que la combinación de las funciones todavía es común, se tiende a pensar que es necesario adoptar medidas para lograr un equilibrio de poderes al tope de la empresa de manera que ninguna persona tenga individualmente un control total de ésta (FEE, 2003a).

36. Si se combinan las funciones de presidente y de director general, la proporción de directores independientes en la estructura del consejo de administración adquiere mayor importancia. Por ejemplo, en el Informe Cadbury se recomienda que cuando ambas funciones se combinen, exista un elemento independiente fuerte en el consejo de administración y un director no ejecutivo principal al que puedan remitirse las cuestiones relativas a la dirección ejecutiva. Este concepto figura en el Código de la India y también se trató en el informe del Comité Kumar Mangalam Birla sobre gobernanza de las empresas. La misma idea se expresa en el Código de Malasia sobre gobernanza de las empresas (2000). Sin embargo, la definición de director independiente varía de un país a otro, por lo que una referencia al criterio particular utilizado en la definición de director independiente podría ser útil para hacer pública y examinar la estructura del consejo de administración. En FEE (2003a), por ejemplo, se recomienda que un criterio basado en los principios para evaluar la independencia de los auditores externos (véase la sección H *infra*) también se puede aplicar con eficacia para evaluar la independencia de los directores no ejecutivos (de supervisión). A este respecto, un principio general de importancia crucial es el de la amenaza del interés propio; se plantea una amenaza de interés propio cuando un director pudiera beneficiarse desde un punto de vista financiero o de otro tipo en la empresa

de resultados de un comportamiento falto de ética o de independencia (FEE, 2003b). En el FEE se recomienda además que el directorio revele las razones por las que considera que un director no ejecutivo (o de supervisión) es independiente.

37. Evidentemente, no todos los directores no ejecutivos pueden considerarse directores independientes. En el informe del Comité Narayan Murty de la India, por ejemplo, se establece una clara diferencia entre los directores no ejecutivos y los independientes. Por ejemplo, los directores no ejecutivos que son empleados de bancos y otras instituciones financieras con las que tiene relaciones comerciales la empresa, no se pueden considerar independientes. Análogamente, en los directorios de empresas filiales no es desusado que los directores no ejecutivos sean empleados de la empresa matriz o de alguna otra filial vinculada a la empresa matriz. Por consiguiente, es preciso hacer pública cualquier relación existente entre los directores y la empresa matriz o sus filiales. Ese tipo de relación deberá examinarse cuando se evalúe la capacidad de un director no ejecutivo de desempeñar sus funciones.

38. El grupo opinó que *el papel y las funciones del directorio debían ser divulgados por completo*. La mayoría de las directrices y códigos sobre prácticas óptimas resaltan las funciones de conducción y de supervisión del consejo de administración y distinguen sus responsabilidades de las de los administradores. Es importante que los directores especifiquen cuáles son sus funciones y facultades, pues en caso contrario se los puede considerar responsables de todas las cuestiones relativas a la empresa. En muchos países del Commonwealth, por ejemplo, con arreglo a las leyes de empresas los directores deben ser responsables de la "administración" de la empresa, pero también se les permite delegar funciones. De ahí la importancia de declarar y divulgar las facultades intrínsecas de los directores, junto con una enunciación clara de qué facultades se han delegado en el director general. Sin embargo, hay diferencias en el modo concreto en que se enuncia el papel del consejo de administración. Por ejemplo, el Informe Dey (Canadá), el Informe Vienot (Francia), el Código de la Bolsa de Valores de Corea, el Informe de Malasia sobre gobernanza de las empresas, el Código de México de buen gobierno de las empresas y el Informe King II de Sudáfrica indican que las funciones del consejo son la planificación estratégica, la individualización de riesgos, la selección de los directivos, la supervisión y remuneración de los directivos, los planes de sucesión, las comunicaciones con los accionistas, la integridad de los controles financieros y el cumplimiento general de las disposiciones jurídicas. En la India, por ejemplo, con arreglo a la ley y a las normas de la Bolsa de Valores, debe hacerse pública la declaración de responsabilidades del director en que se esbozan las responsabilidades del consejo de administración en relación con normas, controles internos, gestión del riesgo, detección del fraude y otras cuestiones diversas. El grado de diferencia puede ser un reflejo del grado en el que el derecho mercantil o las normas sobre cotización de valores detallan las responsabilidades del consejo de administración.

2. Comités del consejo de administración

39. Se ha convertido en práctica generalizada que los consejos establezcan comités del consejo para facilitar el cumplimiento de ciertas funciones del consejo de administración y resolver algunos conflictos de interés potenciales. El uso de comités del consejo de administración tiene, entre otras cosas, el objeto de aumentar el grado de juicio independiente en cuestiones en que hay posibilidades de conflicto de intereses, y al mismo tiempo contar con especialistas en cuestiones tales como auditoría, gestión de riesgos, elección de los miembros del consejo y remuneración de los directivos. Aunque puede ser aconsejable asignar a comités separados la

labor preparatoria de determinadas funciones fundamentales del consejo de administración, hay consenso internacional en que la responsabilidad colectiva y definitiva recae sobre el consejo de administración en pleno (FEE, 2003a). En varios códigos se aborda esta cuestión y también se menciona la necesidad de que esos comités tengan mandatos claros (Australia, India, Malasia, Sudáfrica).

40. El grupo consultivo especial señaló que ***las estructuras de gobernanza debían hacerse públicas***. En particular, el grupo convino en que ***el consejo debía hacer públicas las estructuras creadas para prevenir conflictos entre los intereses de los directores y la administración, por una parte, y los de los accionistas y otras partes interesadas, por la otra***. Esas estructuras podían incluir comités o grupos a los que el consejo hubiera delegado responsabilidades de supervisión de la remuneración de los altos cargos, las cuestiones de auditoría, el nombramiento de miembros del consejo y la evaluación de los resultados de la gestión.

41. Se convino también en que ***la composición y funciones de esos grupos o comités debían ser plenamente divulgadas. Las cartas constitutivas, las atribuciones o cualquier otro documento de la empresa en que se enuncien las obligaciones y facultades del comité o de sus miembros también deberían ser divulgados, con la inclusión del dato de si el comité está facultado para adoptar decisiones mandatorias para el consejo de administración, o si el comité solamente puede formular recomendaciones al consejo. También se deben divulgar los casos en que un director haya asumido un papel específico en representación del consejo o en el marco de una de esas estructuras***.

42. De modo general, en los códigos se ha recomendado, y en algunos casos las normas de la bolsa de valores lo exigen, que algunos comités del consejo de administración estén en forma mayoritaria o exclusiva integrados por directores no ejecutivos o directores externos, en particular directores independientes, especialmente en lo que se refiere a los presidentes de los comités. Entre la información que cada vez más se hace pública cabe mencionar las cartas constitutivas o atribuciones de los comités, los presidentes de los comités, informes sobre las actividades (en particular de los comités de auditoría), composición, información sobre si el comité encargado de nombrar titulares de cargos utiliza asesores externos o publicidad externa para encontrar nuevos directores (en contraste con el uso de relaciones amistosas, que pueden dar lugar a conflictos), y la eficacia de la remuneración de los directivos para proporcionar incentivos a éstos.

3. Normas de ética y estructura de apoyo

43. ***La existencia de un código de ética de la empresa y de una estructura de gobernanza establecida para apoyar ese código de ética debe hacerse pública. También debe hacerse pública cualquier excepción del código de ética o de las normas éticas.***

44. La aplicación de normas éticas es importante para fomentar buenas prácticas comerciales, transparencia y reducción de riesgos. A medida que se va haciendo cada vez más común la aplicación de normas de ética en las empresas, la existencia de sus principales características estructurales es una importante esfera de divulgación. Cabe destacar que, con la excepción de algunos países tales como los Estados Unidos, todavía no se ha establecido en esta esfera ninguna práctica óptima, general o internacional. No obstante, entre los posibles elementos que deberían hacerse públicos cabe mencionar los siguientes: existencia de un alto directivo en

cuestiones de ética y responsabilidades de esa persona; existencia de un comité de ética y su relación con el consejo de administración; políticas aplicadas en los casos de violación del código de ética, con inclusión de los mecanismos de información y de protección de los empleados que denuncian irregularidades internas, y políticas sobre la difusión y promoción del código de ética.

E. Miembros del consejo y ejecutivos principales

I. Obligaciones y calificaciones

45. El grupo recomendó *que se hiciera público el número, el tipo y las obligaciones de los puestos de director ocupados por cada uno de los directores. La empresa también debería divulgar el número de puestos ocupados y si la empresa tiene o no una política de limitación del número de puestos que puede ocupar cada uno de los directores.*

46. El grupo examinó la cuestión de la necesidad de los accionistas de conocer el número, el tipo y las obligaciones de los puestos externos del consejo y de la junta administrativa que puede ocupar cada director. También debe hacerse pública la información sobre cargos externos al consejo y a la junta administrativa que ocupen los ejecutivos importantes. La finalidad de esa información es juzgar la capacidad de los directores y los ejecutivos importantes de cumplir todos sus compromisos. Así pues, deben hacerse públicos no sólo el número sino también el tipo y las obligaciones del puesto (lo que da indicios sobre el grado de compromiso).

47. Muchos códigos e inversores institucionales tienen requisitos explícitos sobre divulgación (así como limitaciones concretas) sobre el número y el tipo de cargo que ocupan los directores. Entre otros, hay requisitos de divulgación de este tipo en el FEE y el Informe del Grupo Winter, el Informe Dey, el Código Indio, el Código de Malasia, el Informe King II, y la Asociación Nacional de Cajas de Pensiones del Reino Unido. En algunas orientaciones, tales como el Informe de FEE, también se recomienda que se dé información sobre cargos en organizaciones públicas o sin fines de lucro.

48. Los expertos opinaron *que debían hacerse suficientemente públicas las calificaciones y la información biográfica de todos los miembros del consejo, a fin de garantizar a los accionistas y otras partes interesadas que los miembros podían cumplir de modo efectivo sus responsabilidades. También debían hacerse públicos los mecanismos establecidos para servir de frenos y contrapesos respecto de las personas clave de la empresa.*

49. En la mayoría de las directrices y los códigos de prácticas óptimas se abordan temas relacionados con las calificaciones de los directores y los criterios para formar parte de los consejos de administración. Entre ellos se puede mencionar la experiencia, las características personales, la capacidad básica, la disponibilidad, la diversidad, la edad, los conocimientos especializados (por ejemplo, conocimiento de determinadas tecnologías), el desempeño en el plano internacional, etc. El CACG, por ejemplo, establece que el director debe poseer integridad, sentido común, sentido de los negocios y cualidades de liderazgo. Algunos códigos exigen de modo concreto suficientes conocimientos en materia financiera (por ejemplo, la National Association of Corporate Directors de los Estados Unidos) o conocimientos empresariales y financieros (Instituto Brasileño de Gobernanza de las Empresas).

50. *Se debe hacer pública la información sobre el tipo de capacitación y perfeccionamiento que reciben los directores en el momento de su contratación y con carácter periódico, así como la capacitación que los directores recibieron durante el período abarcado por el informe correspondiente.*

51. Recientemente algunos países han comenzado a exigir una capacitación específica para los directores. Por ejemplo, en la India la Ley de empresas (enmendada) de 2003 hace obligatoria la capacitación en las funciones de dirección. El Comité sobre Auditoría y Gobernanza de Empresas Naresh Chandra, también de la India, recomienda que se dé capacitación a los directores independientes, y que ésta se haga pública.

52. El grupo propuso *que el consejo de administración informara sobre los servicios que existieran para proporcionar a sus miembros asesoramiento profesional. El consejo también debía proporcionar información sobre si esos servicios se habían utilizado durante el año de que se tratara.*

53. El grupo señaló que, en relación con ciertas cuestiones jurídicas y financieras, los directores podrían cumplir sus funciones más eficazmente si se les diera acceso a asesores externos independientes, por ejemplo, expertos jurídicos y financieros. Si se utiliza correctamente, el acceso a expertos externos puede promover la capacidad de los directores de cumplir sus obligaciones adecuadamente. En Nueva Zelanda, por ejemplo, se considera indispensable que los directores tengan acceso a asesoramiento independiente y, por esta razón, este principio forma parte de la Ley de empresas de ese país. El Código Consolidado de Bélgica también señala que es necesario establecer un procedimiento convenido de utilización de servicios externos, lo que también se menciona en los Informes Dey (Canadá), Vienot (Francia), Mertanzis (Grecia) y Olivencia (España). Con arreglo a las prácticas, el criterio utilizado, sea cual fuere, debe hacerse público.

2. Mecanismo de evaluación

54. El grupo consultivo especial *convino en que el consejo debía informar si contaba con un proceso de evaluación de los resultados, respecto del consejo en su totalidad o respecto de sus distintos miembros. Se debía informar sobre cómo ha evaluado el consejo sus resultados y cómo se utiliza el producto de esa evaluación.* Junto con las evaluaciones y responsabilidades de los directores, los accionistas necesitarán saber cómo se ha evaluado a los directores, qué criterios se utilizaron y cómo se aplicaron en la práctica, en particular en lo relativo a la remuneración.

55. En las Directrices CACG se subraya que las evaluaciones deben basarse en criterios objetivos. Las Directrices IAIM (Irlanda) y el Código Preda (Italia) dejan en manos del comité de remuneración la sección de los criterios apropiados y la evaluación de si esos criterios se han cumplido.

56. Un importante aspecto de los resultados es la asistencia de los directores a las reuniones del consejo. En el Código de la India, el Informe King II y el Código Combinado del Reino Unido se pueden hallar disposiciones concretas relativas a la frecuencia y los procedimientos de las reuniones del Consejo.

4. Remuneración de los directores

57. El grupo consultivo especial opinó que ***los directores debían presentar información sobre el mecanismo utilizado para fijar la remuneración de los directores y su estructura. Debería hacerse una distinción clara entre los mecanismos de remuneración de los directores ejecutivos y los no ejecutivos. La información deberá ser tan completa como sea posible para demostrar a los accionistas y a otras partes interesadas que la remuneración depende de los resultados a largo plazo de la empresa calculados con arreglo a criterios reconocidos. La información sobre la remuneración total deberá incluir el sueldo, bonificaciones, pensiones, dividendos de acciones y todas las demás prestaciones, financieras o no financieras, así como el reembolso de gastos. En caso de que se utilicen como incentivos las opciones sobre acciones, pero no se asienten como gastos en las cuentas, se deberá informar de modo completo sobre su costo, utilizando un modelo de valoración que sea ampliamente aceptado.***

58. El nivel de información proporcionada con respecto a la remuneración de los directores varía mucho. Sin embargo, la tendencia parece indicar que se apunta a mayores niveles de divulgación en esta esfera, especialmente en Europa: Alemania, Francia, Luxemburgo, los Países Bajos, el Reino Unido y Suiza han promulgado leyes para hacer obligatoria la información sobre la remuneración individual de los directores. En el Reino Unido, por ejemplo, el informe del comité de remuneración de una empresa debe mencionar a cada director y especificar su remuneración total, incluidas las opciones sobre acciones. Algunas disposiciones añadidas recientemente obligan también a las empresas a poner a votación de los accionistas el informe sobre la remuneración en cada junta general anual. En el resto del mundo hay ejemplos de esta práctica. El Código de la India, por ejemplo, estipula que en una sección del informe anual sobre gobernanza de las empresas debe contener información sobre la remuneración, además de la práctica usual de incluir esa información en una nota de la cuenta de pérdidas y ganancias.

59. El grupo debatió la obligación de informar ***sobre la duración de los contratos de los directores, los requisitos en cuanto a notificación de terminación de los servicios y el carácter de la compensación que debe pagarse a un director en caso de anulación de su contrato de prestación de servicios. Se debía hacer referencia a cualquier arreglo especial sobre los pagos por separación del servicio que recibirán los directores en caso de compra de la empresa.***

5. Planes de sucesión

60. El grupo opinó que ***el consejo debía informar sobre si había establecido un plan de sucesión para los principales ejecutivos y otros miembros del consejo a fin de asegurar una estrategia de continuidad de la empresa.***

61. En el Principio IV.D.2 de la OCDE se destaca que la supervisión de los planes de sucesión es una labor fundamental del consejo, mientras que en el Informe Dey (Canadá) se considera una función importante de la dirección de la empresa, y en el Informe Vienot I (Francia) se recomienda que sea responsabilidad del comité de selección estar en condiciones de proponer sucesores en un plazo breve. Si bien los detalles concretos sobre posibles sucesores exigen confidencialidad, la existencia de un procedimiento y de la capacidad de proponer los sucesores necesarios no es confidencial, y debería hacerse pública.

6. Conflictos de intereses

62. El grupo sugirió que *en caso de no poder ser evitados, los conflictos de intereses que afectasen a los miembros del consejo deberían por lo menos ser hechos públicos. El consejo de administración debe informar si dispone de un procedimiento formal para resolver esas situaciones, así como la jerarquía de obligaciones a que están sujetos los directores.*

63. Las leyes de muchos países exigen que los conflictos de intereses se hagan públicos. El aspecto crítico es que todos los conflictos de intereses deben hacerse públicos, junto con información sobre lo que el consejo decidió hacer respecto de una situación concreta e individualización del director del caso.

F. Cuestiones materiales relativas a las partes interesadas y conducción ambiental y social

64. El grupo recomendó que *las empresas informaran de si disponían de un mecanismo de protección de los derechos de otras partes interesadas.*

65. El Principio IV de la OCDE se ocupa de asegurar que se respeten los derechos de las partes interesadas protegidas por la ley. Incluso cuando no exista legislación al respecto, se consideran buenas prácticas asumir compromisos adicionales, ya que la reputación de la empresa y sus resultados pueden hacer necesario el reconocimiento de intereses más amplios. Por ejemplo, en las Directrices CACG se dispone que los consejos de administración deberán identificar a las partes interesadas internas y externas de una empresa y establecer una política relativa a las relaciones que la empresa debe mantener con ellas.

66. *Debe darse información sobre el papel de los empleados en la gobernanza de la empresa.* Entre los Estados miembros de la Unión Europea, por ejemplo, hay diversas prácticas con arreglo a las cuales los empleados pueden nombrar a algunos de los directores encargados de la supervisión, pueden obtener el derecho a nombrar a uno o más directores o pueden expresar sus opiniones en relación con determinadas cuestiones examinadas por el consejo. Algunos consideran que esta práctica diluye la influencia de los accionistas y es una distorsión de la conexión existente entre el riesgo en la inversión y el proceso de adopción de decisiones. Otros consideran que, dado que los empleados en una empresa suelen tener un interés marcado en ella, esto justifica su lugar especial en el proceso de gobernanza, y opinan que la participación de los empleados tiene efectos beneficiosos en la sostenibilidad general de la empresa. Independientemente de la posición que se adopte, todo mecanismo sobre la participación de los empleados en la gobernanza de la empresa debe hacerse público.

67. El grupo opinó que *el Consejo debía hacer pública su política y sus resultados en relación con el medio ambiente y su responsabilidad social y los efectos de esta política y de sus resultados en la sostenibilidad de la empresa.* El ISAR se ocupó de la dimensión ambiental de esta cuestión en sus conclusiones convenidas sobre contabilidad y presentación de informes en relación con los costos y las obligaciones ambientales. El ISAR observó que el comportamiento de una empresa en relación con el medio ambiente podía afectar su salud financiera y, por consiguiente, su sostenibilidad. En su 20º período de sesiones el ISAR llegó a la conclusión de que aumentaba la presión para que se prestara mayor atención a los informes sobre cuestiones sociales y que las empresas presentaban más información sobre el tema. Entre

otros, el Informe King II (Sudáfrica), la Asociación de Aseguradores Británicos (Reino Unido) en sus Directrices sobre publicación de información sobre inversiones responsables desde un punto de vista social, y las directrices de la Iniciativa mundial de presentación de informes alientan la divulgación de información sobre los mecanismos gubernamentales existentes para apoyar un mejoramiento de los rendimientos social y ambiental. Esa presentación de información sobre la gobernanza también es pertinente para los autores de los índices de "inversiones responsables desde un punto de vista social", tales como el Índice Social Domini 400, preparado por KLD Research & Analytics en los Estados Unidos, el FTSE4GOOD, elaborado por FTSE en el Reino Unido, o los Índices mundiales de sostenibilidad Dow Jones (DJSI), preparados por el grupo SAM de Suiza con colaboración de Dow Jones Ltd y STOXXX Ltd.

G. Factores previsibles de riesgo importante

68. El grupo opinó que el *consejo debía proporcionar información y seguridades apropiadas con respecto a sus objetivos, sistemas y actividades de gestión de riesgos*. En particular convino en que *el consejo deberá informar sobre las reglas vigentes de mitigación de los posibles efectos negativos de las actividades que entrañan riesgos. El consejo deberá informar sobre los sistemas de control interno diseñados para mitigar los riesgos, y esa información deberá incluir mecanismos de individualización de los riesgos*.

69. En los últimos años se ha prestado mucha atención al papel del consejo en la evaluación o la gestión de los riesgos y a los controles internos diseñados para mitigar los riesgos. Esta cuestión se resalta en la mayoría de los códigos y principios, con inclusión de los Principios del OCDE, las Directrices CACG, el Informe King II, y el Código Combinado del Reino Unido.

70. Los usuarios de información financiera y los participantes en el mercado necesitan información sobre los riesgos importantes previsibles, incluidos los riesgos relativos a sectores de producción o geográficos concretos, la dependencia de determinados productos básicos y el riesgo de los mercados financieros y de los derivados. Las estructuras de gobernanza de las empresas que permiten evaluar, gestionar e informar sobre ese tipo de riesgos deberían estar sujetas a la obligación de publicar información.

H. Independencia de los auditores externos

71. El grupo convino en que *el consejo debía declarar que tenía confianza en que los auditores eran independientes y en que su competencia e integridad no se había visto comprometida en modo alguno. Se debe publicar información sobre el proceso de interacción con los auditores internos y externos, así como sobre el proceso de nombramiento de éstos*.

72. Las auditorías externas independientes deben proporcionar seguridades objetivas de que los estados de cuentas financieros presentan una visión fidedigna y exacta (o se presentan con exactitud en todos los aspectos materiales) de la situación y los resultados financieros de la entidad que es objeto de la auditoría. En la mayoría de los códigos y directrices de gobernanza se definen procedimientos para aumentar la independencia, objetividad y profesionalismo de los auditores externos. Se puede considerar toda una serie de criterios respecto de la auditoría externa, tales como la necesidad de que los auditores individuales se roten y de evitar posibles conflictos de intereses que pueden plantearse cuando se proporcionan servicios que no son de

auditoría, a fin de asegurar que las auditorías externas estén al servicio de los intereses de los accionistas y otras partes interesadas, según era la intención inicial.

73. La independencia de los auditores es un requisito previo para la fiabilidad y credibilidad de la auditoría de las cuentas. Un criterio basado en los principios para asegurar la independencia de los auditores (como se establece en la recomendación de 2002 de la Comunidad Europea sobre independencia de los auditores y en el Código de ética de IFAC) es valioso porque se puede adaptar a prácticas nuevas. El enfoque basado en los principios hace hincapié en los principios fundamentales que debe observar siempre el auditor y examina las amenazas y salvaguardias (con inclusión de restricciones y previsiones) que han de existir para garantizar la independencia y objetividad del auditor. No obstante, sería útil que las empresas dieran a conocer una definición sustancial de las actividades que se considerarían no relacionadas con esas auditorías, especialmente en los casos en que los honorarios de auditoría y de no auditoría no están sujetos a divulgación obligatoria.

74. La información divulgada debe incluir el proceso de selección y aprobación del auditor externo, cualquier requisito prescriptivo para la rotación de los auditores, la duración de la relación (es decir, si la misma firma de auditores ha sido contratada durante más de cinco años y si ha habido una rotación de asociados de auditoría), quién controla la relación con el auditor, si los auditores cumplen trabajos que no son de auditoría y cuál es el porcentaje de los honorarios totales pagados al auditor por los trabajos no de auditoría realizados.

75. El comité de auditoría debería desempeñar una función en la tarea de establecer una política de adquisición de servicios que no sean de auditoría al auditor externo; esta política debería hacerse pública, junto con una explicación o evaluación de cómo la política asegura de manera suficiente la independencia del auditor externo (FEE, 2003a).

I. Función de auditoría interna

76. Las empresas deberían divulgar el ámbito de trabajo y las responsabilidades de la función de auditoría interna, así como el nivel más alto en el directorio de la empresa al que presenta informes la función de auditoría interna. Las empresas que no tienen servicios de auditoría externa deberán informar sobre las razones de la ausencia de ese servicio.

77. El grupo reconoció que un servicio eficaz de auditoría interna desempeñaba un papel importante en el marco de gobernanza de una empresa. El ámbito de trabajo y responsabilidades de un servicio de auditoría interna suelen ser determinados por el consejo (o por la junta administradora en un sistema de dos niveles), típicamente en conjunción con el comité de auditoría, y puede variar considerablemente según el tamaño, la estructura y la complejidad de la empresa, así como según los recursos que se le asignen. Dadas las posibles variaciones del servicio de auditoría interna entre las empresas, se recomienda que se divulguen los detalles pertinentes de este servicio.

III. JUNTAS GENERALES

78. El grupo examinó la cuestión de que *debe divulgarse el proceso utilizado para celebrar juntas generales anuales y juntas generales extraordinarias, y el método de votación utilizado en ellas, así como toda la demás información necesaria para que los accionistas participen eficazmente en dichas juntas. El orden día debe notificarse y las resoluciones propuestas presentarse en el plazo debido y deben publicarse en el idioma nacional (o en uno de los idiomas oficiales) del país de la empresa y, cuando proceda, en un idioma utilizado internacionalmente en el mundo empresarial. Los resultados de una junta general deberán comunicarse a todos los accionistas lo más rápidamente posible.*

79. Los Principios de la OCDE ponen de manifiesto un consenso general sobre el carácter de las juntas de accionistas y sobre la necesidad de hacer que la participación de éstos sea tan simple y eficaz como sea posible y de asegurar el trato equitativo de todos los accionistas. En esos Principios se estipula que los accionistas deben ser informados de las reglas y deben recibir información sobre la fecha, el lugar de celebración y el orden del día de la junta, así como sobre las cuestiones sobre las cuales se adoptarán decisiones. Debe proporcionarse a los accionistas información suficiente para que puedan adoptar decisiones plenamente informadas. Las empresas deben hacer lo posible por facilitar la participación efectiva de todos los accionistas (incluidos los extranjeros) en las juntas generales.

80. En la mayoría de los sistemas de gobernanza se considera buena práctica o se exige someter algunas cuestiones a votación de los accionistas en una junta general. Las buenas prácticas en esta esfera suponen que los temas sometidos a la aprobación de los accionistas deben presentarse individualmente y no en forma combinada, permitiendo a los accionistas ejercer su derecho al voto con conocimiento de causa. Estas normas pueden variar en diferentes países, por lo que la información sobre esas cuestiones será muy útil para los inversores, y especialmente los extranjeros.

81. Los expertos observaron que en algunos países, en algunas empresas, se están empleando nuevos tipos de tecnología de la votación, por ejemplo la votación por Internet. Cuando anuncie la celebración de la junta, la empresa deberá divulgar los datos pertinentes sobre las tecnologías de votación que han de emplearse.

82. *La empresa deberá divulgar toda la información pertinente sobre el proceso mediante el cual los accionistas pueden presentar temas del orden del día, y debe informar sobre qué propuestas de los accionistas, de haberlas, se excluyeron del orden del día, y por qué fueron excluidas.* En la mayoría de los sistemas de gobernanza se considera buena práctica permitir a los accionistas incluir temas en el orden del día de una junta general.

IV. MOMENTO Y MODO DE PUBLICACIÓN DE LA INFORMACIÓN

83. El grupo estuvo de acuerdo en que *todas las cuestiones materiales relacionadas con la gobernanza de las empresas debían ser hechas públicas en el plazo oportuno. La información debía ser clara, concisa, exacta y ajustarse al principio de que "el fondo es más importante que la forma".* Algunas cuestiones pueden exigir una divulgación continua. La información pertinente debe ponerse a disposición de los usuarios de modo eficiente en función de los costos,

de preferencia mediante los sitios web del organismo del gobierno de que se trate, la bolsa de valores en que se cotice la empresa (si esto se aplica), y la empresa misma.

84. No se ha definido claramente el lugar en que debe incluirse la información sobre la gobernanza de las empresas dentro de su informe anual, y esto puede variar considerablemente en la práctica. Sería conveniente introducir cierto grado de armonización del lugar en que se proporciona la información a fin de permitir que los datos pertinentes fueran más accesibles. Dos métodos posibles son poner toda información sobre la gobernanza de la empresa en una sección aparte del informe anual, o publicar un informe independiente relativo a la gobernanza de la empresa. Ejemplos del primer criterio los constituyen las recomendaciones de la Sociedad de Contadores de Hong Kong y los requisitos para la cotización en bolsa que se aplican en la India y Suiza, con arreglo a los cuales la información sobre la gobernanza de la empresa aparece en una sección aparte del informe anual y en un formato prescrito. Cuando la información sobre la gobernanza de la empresa no se presenta en forma consolidada, debe haber suficientes referencias a diferentes publicaciones de manera de aumentar el acceso a la información.

85. Algunas informaciones relativas a la gobernanza de la empresa pueden exigir una publicación inmediata, y algunos códigos y requisitos para la cotización se ocupan de esta cuestión. Por ejemplo, en Malasia las disposiciones sobre cotización exigen que se proporcione inmediatamente información sobre cambios de la gestión, del auditor externo o de la estructura del consejo.

86. Hay reconocimiento amplio de que ***los canales tradicionales de comunicación con las partes interesadas, como los informes anuales, deben estar apoyados por otros canales de comunicación que tengan en cuenta la complejidad y globalización de los mercados financieros y los efectos de la tecnología.*** Los Principios de la OCDE indican que Internet y otras tecnologías de información proporcionan oportunidades para mejorar la divulgación de información. En algunos países (como los Estados Unidos) la divulgación por Internet se acepta ahora como divulgación legal, y en los informes anuales se debe indicar en qué parte de Internet se puede encontrar información sobre la empresa. En el Informe King II también se pone de relieve la necesidad de que toda la información financiera de importancia fundamental llegue a todas las partes interesadas de modo simultáneo y se apoya la idea de que los canales tradicionales de comunicación se complementen por nuevos métodos, tales como Internet.

87. Sea cual fuere la información que se publique y los canales que se utilicen para ello, se debe establecer una distinción clara entre la información financiera comprobada por auditores y la que no ha sido comprobada, y se deben proporcionar al respecto medios de validar la información no financiera restante.

V. BUENAS PRÁCTICAS EN RELACIÓN CON LA APLICACIÓN

88. El grupo consultivo especial reconoció que ***en los casos en que exista un código local de gobernanza de las empresas, se debe instar a éstas a que informen sobre el grado en que aplican sus recomendaciones y a que expliquen todas las omisiones en la aplicación de esas recomendaciones. En los casos en que no exista un código local de gobernanza de las empresas, se debe instar a éstas a que sigan las mejores prácticas internacionales existentes.***

89. El empleo en muchos países de mecanismos de "aplicación o explicación" permite a los inversores tener mayor acceso a la información relativa a la empresa, por lo que es necesario promover esos mecanismos. En relación con esta norma de "aplicación o explicación", algunos países exigen ahora a las empresas cuyas acciones se cotizan en bolsas de valores extranjeras que expliquen la medida en que las prácticas de gobernanza local difieren de las normas para la cotización en el extranjero.

90. ***La empresa deberá divulgar los premios o distinciones recibidos por sus buenas prácticas de gobernanza.*** Se reconoce que ha habido un aumento en el número de distinciones, premios, clasificaciones e incluso índices en el mercado de valores de la gobernanza de las empresas en que los agraciados se eligen sobre la base de las buenas prácticas de la gobernanza de las empresas. Cuando estos premios o reconocimientos proceden de organismos importantes de clasificación, bolsas de valores u otras instituciones financieras importantes, el divulgarlo será útil, ya que proporciona pruebas independientes del estado de la gobernanza de la empresa.

VI. CONCLUSIONES

91. En el presente informe se ha examinado una serie de sectores en los que la publicación de información puede ser ventajosa para los usuarios de información sobre las empresas. Se ha examinado la presentación de información financiera y no financiera, así como la presentación de información sobre las juntas generales, el momento y el método de presentación de la información y la información sobre la adopción de las mejores prácticas de aplicación de las disposiciones sobre la gobernanza de las empresas.

92. Al examinar los sectores en que es necesaria la publicación de información, el informe ha proporcionado ejemplos de los códigos de las mejores prácticas de varios países. Aunque el examen de esos códigos regionales y nacionales no ha sido exhaustivo, se ha intentado presentar un examen equilibrado.

93. De conformidad con el acuerdo al que llegó el Grupo de Expertos en su 21º período de sesiones, la secretaría de la UNCTAD presenta la presente versión actualizada del informe de 2002 para que el ISAR lo examine en su 22º período de sesiones. Si el ISAR encuentra que estas revisiones son completas y aceptables, podría recomendar la finalización y difusión del presente informe como orientaciones voluntarias sobre buenas prácticas de gobernanza de las empresas que podrán contribuir a una mayor convergencia de la presentación de información en esta esfera con miras a aumentar la transparencia de las empresas y facilitar las inversiones.

Annex I

REFERENCES

International organizations

CACG (2003). *Corporate Governance Principles for Annual Reporting in the Commonwealth*. Commonwealth Association of Corporate Governance.

EASD (2000). *Corporate Governance: Principles and Recommendations*. European Association of Securities Dealers.

EC (2002a). *Comparative Study of Corporate Governance Codes to the European Union and Member States*. European Commission, Internal Market Directorate General.

EC (2002b). *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, (a.k.a. «The Winter Group Report»)*. European Commission. November.

EC (2002c). *Recommendation on statutory auditors' independence in the EU*. European Commission. May.

EC (2004). *Directive on minimum transparency requirements for listed companies*. European Commission. December.

Euroshareholders (2000). *Euroshareholders Corporate Governance Guidelines*.

FEE (2003a). *Discussion Paper on the Financial Reporting and Auditing Aspects of Corporate Governance*. European Federation of Accountants.

FEE (2003b). *Conceptual Approach to Safeguarding Integrity, Objectivity and Independence Throughout the Financial Reporting Chain*. European Federation of Accountants.

FEE (2004). *Study on Mandatory Rotation of Audit Firms*. European Federation of Accountants.

FEE (2005). *Discussion Paper on Risk Management and Internal Control in the EU*. European Federation of Accountants.

GRI (2002) *Sustainability Reporting Guidelines*. Global Reporting Initiative.

ICGN (1999). *Statement on Global Corporate Governance Principles*. International Corporate Governance Network.

ICGN (2005). *Revised Statement on Global Corporate Governance Principles*. International Corporate Governance Network.

IASB (2005). *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. International Accounting Standards Board.

IOSCO (2002). *Principles of Auditor Independence and the Role of Corporate Governance in Monitoring an Auditor's Independence*. International Organisation of Securities Commissions.

ISAR (1989). *Conclusions on Disclosure Requirements Concerning the Annual Report of the Board of Directors* (E/C.10/AC.3/1989/6). Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting.

OECD (1999). *Principles of Corporate Governance*. Organisation for Economic Cooperation and Development.

OECD (2000). *Revised Guidelines for Multinational Enterprises*. Organisation for Economic Cooperation and Development.

OECD (2004). *Principles of Corporate Governance* (2004 Edition). Organisation for Economic Cooperation and Development.

UNCTAD (1999). *Accounting and Financial Reporting for Environmental Costs and Liabilities* (UNCTAD/ITE/EDS/4). United Nations Conference on Trade and Development.

UNCTAD (2000). *Integrating Environmental and Financial Performance at the Enterprise Level* (UNCTAD/ITE/TED/1). United Nations Conference on Trade and Development.

World Bank (2000). *Corporate Governance ROSC for Malaysia*.

World Bank (2002). *The State of Corporate Governance: experience from country assessments*, Mierta Capaul and Olivier Fremond, Policy Research Working Paper.

World Bank (2003a). *Corporate Governance ROSC for Hong Kong*.

World Bank (2003b). *Corporate Governance ROSC for Korea*.

World Bank (2003c). *Corporate Governance ROSC for Mexico*.

World Bank (2003d). *Corporate Governance ROSC for South Africa*.

World Bank (2003e). *Accounting and Auditing ROSC for South Africa*.

World Bank (2004a). *Implementation of International Accounting and Auditing Standards: Lessons Learned from the World Bank's Accounting and Auditing ROSC Program*. Hegarty, Gielen, Hirata Barros, World Bank.

World Bank (2004b). *Corporate Governance ROSC for India*.

World Bank (2004c). *Accounting and Auditing ROSC for India*.

World Bank (2004d). *Accounting and Auditing ROSC for Mexico*.

Australia

Working Group representing the Australian Institute of Company Directors, the Australian Society of Certified Practicing Accountants, the Business Council of Australia Law Council of Australia, the Institute of Chartered Accountants in Australia and the Securities Institute of Australia (1995). *Bosch Report: Corporate Practices and Conduct*.

Belgium

Brussels Stock Exchange (1998). *Report of the Belgium Commission on Corporate Governance* (Cardon Report).

Brussels Stock Exchange Banking and Finance Commission (1998). *Corporate Governance for Belgian Listed Companies* (Merged Code).

Corporate Governance Committee (2004). *The Belgian Code on Corporate Governance* («Lippens Code»).

Brazil

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (Brazilian Institute of Corporate Governance) (2001). *Code of Best Practice of Corporate Governance*.

Canada

Toronto Stock Exchange Committee on Corporate Governance in Canada (1994). *Where Were the Directors? Guidelines for Improved Corporate Governance in Canada* (Dey Report).

France

Association Française des Entreprises Privées, Association des Grandes Entreprises Françaises, and Mouvement des Entreprises de France (2002). *Promoting Better Corporate Governance in Listed Companies* (Daniel Bouton Committee).

Association Française des Entreprises Privées and Mouvement des Entreprises de France (1999). *Report on the Committee on Corporate Governance* (Vienot II).

Association Française de la Gestion Financière – Association des Sociétés et Fonds Français d'Investissement (1998). *Recommendations on Corporate Governance* (Hellebuyck Commission Recommendations).

Conseil National du Patronat Français and Association Française des Entreprises Privées (1995). *The Board of Directors of Listed Companies in France* (Vienot I).

Germany

Berliner Initiativkreis (Berlin Initiative Group) (2000). *German Code for Corporate Governance*.

Government Commission on the German Corporate Governance Code (2005). *The German Corporate Governance Code («Cromme Code»)*

Grundsatzkommission Corporate Governance (German Panel for Corporate Governance) (2000). *Corporate Governance Rules for German Quoted Companies*.

Greece

Capital Market Commission's Committee on Corporate Governance in Greece (1999). *Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for Its Competitive Transformation* (Mertzanis Report).

Hong Kong, China

The Stock Exchange of Hong Kong (2000). *Code of Best Practice*.

Hong Kong Society of Accountants (2001) *Corporate Governance Disclosure in Annual Reports: A Guide to Current Requirements and Recommendations for Enhancement*.

India

Confederation of Indian Industry (1998). *Desirable Corporate Governance – A Code*.

Committee Appointed by the SEBI on Corporate Governance under Chairmanship of Shri Kumar Mangalam Birla (2002) *Report of the Kumar Mangalam Birla Committee on Corporate Governance*.

Ireland

Irish Association of Investment Managers (1999). *Corporate Governance, Share Options and Other Incentive Scheme Guidelines*.

Italy

Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate (Committee for the Corporate Governance of Listed Companies) (1999). *Report and Code of Conduct* (Preda Report).

Ministry of the Italian Treasury (1997). *Report of the Draghi Committee*.

Korea (Republic of)

Committee on Corporate Governance (1999). *Code of Best Practice for Corporate Governance*.

Kyrgyzstan

Prime Minister's Office of the Kyrgyz Republic (1997). *Department of Economic Sectors Development, Model Charter of a Shareholding Society of Open Type*.

Malaysia

JPK Working Group I on Corporate Governance in Malaysia (2000). *Report on Corporate Governance in Malaysia*.

Finance Committee on Corporate Governance (2000). *Malaysian Code on Corporate Governance*.

Kuala Lumpur Stock Exchange Listing Requirements as of January 2005.

Mexico

Consejo Coordinador Empresarial and La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (1999). *Código de Mejores Prácticas*.

Netherlands

Committee on Corporate Governance (1997). *Corporate Governance in the Netherlands – Forty Recommendations* (Peters Code).

South Africa

Institute of Directors in Southern Africa (1994). *The King I Report on Corporate Governance*.

Institute of Directors in Southern Africa (2002). *The King II Report on Corporate Governance*.

Spain

Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades (1998). *El Gobierno de las Sociedades Cotizadas* (Olivencia Report).

Switzerland

SWX Swiss Exchange (2002). *Directive on Information Relating to Corporate Governance*.

Thailand

The Stock Exchange of Thailand (1998). *The Roles, Duties and Responsibilities of the Directors of Listed Companies*.

United Kingdom

Association of British Insurers (2001). *Disclosure Guidelines on Socially Responsible Investment*.

Cadbury Commission (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* (Cadbury Report).

Department of Trade and Industry (2003). *The Operating and Financial Review Working Group on Materiality*.

Institute of Chartered Accountants in England and Wales (1999). *Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code* (Turnbull Report).

Institute of Chartered Secretaries and Administrators (1996) *Electronic Communications with Shareholders*.

London Stock Exchange Committee on Corporate Governance (1998). *The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*.

National Association of Pension Funds (1999). *Corporate Governance Pocket Manual*.

United States

Conference Board (2003). *Findings and Recommendations*. The Conference Board Commission on Public Trust and Private Enterprise.

General Motors Board of Directors (2000). *GM Board of Directors Corporate Governance Guidelines on Significant Corporate Governance Issues*.

National Association of Corporate Directors (2000). *Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Performance Evaluation of Chief Executive Officers, Board and Directors*.

NACD (1999). *Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees*.

Sarbanes-Oxley Act (2002).

Other Literature

Berle AA and Means GD (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York, Macmillan.

Frederick, R (2004). «The Role of the Board in Disclosure: An Examination of What Codification Efforts Say». Paper prepared for the *South-Eastern Europe Corporate Governance Roundtable on Transparency and Disclosure: Implementation and Enforcement*, sponsored by the OECD.

Gomez S (2002). Examples of corporate governance in Spain. Working paper, University of Oviedo, Spain.

Gordon, JN (2005). «Executive Compensation: If There's a Problem, What's the Remedy? The Case for "Compensation Disclosure and Analysis"», Columbia Law School and European Corporate Governance Institute (ECGI).

Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges LLP (2000). «International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Investor Viewpoints».

Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges LLP (2001a). «International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Developed Markets».

Gregory, HJ and Weil, Gotshal & Manges LLP (2001b). «International Comparison of Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practices: Developing and Emerging Markets».

IRRC (1999). *Global Corporate Governance Codes*. Investor Responsibility Research Center, Washington, D.C.

Jolles, IH (2003). «Sarbanes-Oxley: The New Audit Committee and The Exercise of Due Care», *Securities and Commodities Regulation*, June 11.

KPMG (2002). *Corporate Governance in Europe, KPMG Survey*.

Melis A (2002). Examples of corporate governance in Italy. Working paper, University of Cagliari, Italy.

Monks RAG and Minow N (1991). *Power and Accountability*. New York, HarperCollins.

Weil, Gotshal & Manges LLP (2002). «Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States».

Internet

European Corporate Governance Institute. (In particular, see index of corporate governance codes by country.) www.ecgi.org.

Annex II

MEMBERS OF THE AD HOC CONSULTATIVE GROUP*

Ms. Carlotta Amaduzzi – Institutional Shareholder Services (United States)

Mr. André Baladi – Co-Founder, International Corporate Governance Network

Mr. Ian Ball – International Federation of Accountants

Mr. John Barrass – CFA Institute

Mr. Igor Belikov – Russian Institute of Directors

Mr. Robert Blanks – Institute of Chartered Secretaries and Administrators (United Kingdom)

Mr. Geoffrey Bowes – The Boardroom Practice Ltd. (New Zealand)

Ms. Jacqueline Cook – The Corporate Library (United States)

Mr. David Devlin – European Federation of Accountants

Mr. Richard Frederick – Consultant

Mr. Ndung'u Gathinji – International Federation of Accountants

Mr. Frederic Gielen – World Bank Group

Mr. Winston Griffin – Proctor & Gamble (Switzerland)

Mr. Ashok Haldia – Institute of Chartered Accountants of India

Mr. Paul Lee – Hermes Investment Management Ltd. (United Kingdom)

Mr. Paul Moxey – Association of Chartered Certified Accountants (United Kingdom)

Mr. Matthias Mueller – International Confederation of Free Trade Unions

Mr. Vijay Poonoosamy – Commonwealth Association of Corporate Governance

Mr. Gregor Pozniak – Federation of European Securities Exchanges

Mr. Paolo Santella – CEC European Commission

Ms. Saskia Slomp – European Federation of Accountants

* The views contained in this document do not necessarily reflect those of the organizations with which the members of the ad hoc consultative group are affiliated.