

EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

Ernesto Alonso Naveda Cavero¹

SUMARIO

- I. Antecedentes.
- II. Definición del buen gobierno corporativo.
- III. Regulación internacional.
- IV. Regulación en el Perú.
- V. Prácticas de buen gobierno corporativo ¿obligatorias o voluntarias?
- VI. Importancia de la implementación de las prácticas de buen gobierno corporativo.

I. ANTECEDENTES.

El tema de gobierno corporativo se origina con la idea de la empresa moderna. Se identifica inicialmente con la delegación del poder sobre la toma de decisiones hacia administradores distintos a los dueños. Adam Smith (1776) ya expresaba sus reservas acerca de la viabilidad de este tipo de organizaciones. Smith, al referirse a las sociedades de capitales, describe un típico conflicto de agencia: “De los directores de tales compañías sin embargo, siendo los

¹ Abogado por la Facultad de Derecho de la Universidad de Piura. Con estudios de Diplomado en Derecho Internacional Corporativo por ESAN. Integra el área Corporativa del Estudio Torres y Torres Lara – Abogados.

administradores del dinero de otros y no del suyo propio, no puede esperarse que lo vigilen, con la misma ansiosa diligencia con la cual los socios en una sociedad privada, frecuentemente vigilan el suyo propio”.

El gobierno corporativo ha evolucionado de un concepto financiero, relativo al retorno sobre la inversión, esperado y exigido por los inversionistas, a uno que incluye aspectos relativos al diseño de la organización misma, y que según la definición de la OCDE², tiene que ver con los medios internos por los cuales las corporaciones son operadas y controladas.

En 1976, Jensen y Meckling publican un artículo donde formalizan el problema de agencia y dan origen a la investigación moderna sobre gobierno corporativo en el ámbito económico. En su artículo, establecen que un gerente (agente) que no tiene propiedad sobre la empresa que orienta, tiene conflictos de interés con el propietario (principal) puesto que existen beneficios privados de control que son obtenidos por el gerente en desmedro de la riqueza de los propietarios.

Las reformas orientadas al mercado en un gran número de países y los grandes procesos de privatización, han mostrado la relevancia del sector privado en el desarrollo económico, por lo que importantes organismos multilaterales han realizado esfuerzos para elevar el nivel de los estándares de gobierno corporativo.³

II. DEFINICIÓN DEL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO.

El gobierno corporativo puede definirse como el sistema por el cual las sociedades son dirigidas y controladas. La estructura del gobierno corporativo especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la sociedad,

² Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico- OCDE

³ "Historia del Gobierno Corporativo", Phd Julián Benavides Franco.

[http://www.supersociedades.gov.co/inspeccion-vigilancia-y-control/gobierno-corporativo-y-rse/documentos/Documentos%20RSE/Historia%20del%20Gobierno%20Corporativo%20\(14\).pdf](http://www.supersociedades.gov.co/inspeccion-vigilancia-y-control/gobierno-corporativo-y-rse/documentos/Documentos%20RSE/Historia%20del%20Gobierno%20Corporativo%20(14).pdf)

tales como el directorio, los gerentes, los accionistas y otros agentes económicos que mantengan algún interés en la empresa. El gobierno corporativo también provee la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, los medios para alcanzar estos objetivos, así como la forma de hacer un seguimiento a su desempeño.⁴

La Corporación Andina de Fomento lo define como el conjunto de prácticas, formales e informales, que gobiernan las relaciones entre los administradores y todos aquellos que invierten recursos en la empresa, principalmente accionistas y acreedores. Así, unas buenas prácticas de gobierno corporativo garantizan un mejor uso de los recursos en las empresas, contribuyen a una mayor transparencia contable y mitigan los problemas de información asimétrica que caracterizan a los mercados financieros. En estas circunstancias, unas buenas prácticas de gobierno corporativo son la clave para el acceso de las empresas a los mercados de capital.⁵

A su vez, la *International Finance Corporation* lo define como las estructuras y procesos para la adecuada dirección y control de las empresas, que contribuyen a la generación de valor y a su desarrollo sostenible al mejorar su performance y su acceso a las fuentes de capital.

Finalmente, se le puede definir como las reglas y los procedimientos para tomar decisiones en asuntos como el trato equitativo de los accionistas, el manejo de los conflictos de interés, la estructura de capital, los esquemas de remuneración e incentivos de la administración, las adquisiciones de control, la revelación de información, la influencia de inversionistas institucionales, entre otros, que afectan el proceso a través del cual las rentas de la sociedad son distribuidas.⁶

⁴ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico- OCDE

⁵ Corporación Andina de Fomento- CAF

⁶ Definición de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores - CONASEV

III. REGULACIÓN INTERNACIONAL.

3.1. Principios de la OCDE.

Los Principios de buen gobierno corporativo de la OCDE se emitieron originalmente en 1999, convirtiéndose desde entonces en la referencia internacional para el gobierno corporativo y la base para diversas iniciativas de reforma tanto gubernamentales como del sector privado. Mediante un proceso de consultas abiertas que se extendieron a países no miembros de la OCDE a través del trabajo de mesas redondas regionales sobre gobierno corporativo, los Principios se revisaron en 2003 para tomar en cuenta los hechos posteriores a 1999. En abril de 2004 los gobiernos de los países miembros de la OCDE acordaron los nuevos Principios, los cuales cubren seis áreas clave del gobierno corporativo:

- Seguridad para las bases de un marco para un gobierno corporativo eficaz.
- Los derechos de los accionistas.
- El trato equitativo para los accionistas.
- El papel de los grupos de interés en el gobierno corporativo.
- La revelación y la transparencia de la información corporativa relevante.
- Las responsabilidades del consejo de administración.

Así, los Principios de la OCDE proporcionan guías específicas para que los creadores de políticas, los organismos de regulación y los participantes en el mercado mejoren el marco legal, institucional y regulatorio que sostiene al gobierno corporativo, enfocándose en las empresas cuya propiedad se negocia públicamente.

En cuanto a la finalidad de dichos principios, el Preámbulo del documento emitido por la OCDE, señala:

“La finalidad de los Principios es la de ayudar a los Gobiernos de los países miembros y no-miembros de la OCDE en la tarea de evaluar y perfeccionar los

marcos legal, institucional y reglamentario aplicables al gobierno corporativo en sus respectivos países, y la de ofrecer orientación y sugerencias a las Bolsas de valores, los inversores, las sociedades y demás partes que intervienen en el proceso de desarrollo de un modelo de buen gobierno corporativo. Los Principios centran su atención sobre las sociedades con cotización oficial, tanto financieras como no financieras. No obstante, y en la medida en que resultasen aplicables, podrían constituir también un instrumento muy útil para mejorar el gobierno corporativo en sociedades sin cotización oficial, tales como las empresas de propiedad privada y las empresas propiedad del Estado. Los Principios representan una base común que los países miembros de la OCDE consideran esencial para el desarrollo de buenas prácticas de gobierno. Pretenden ser concisas, comprensibles y accesibles a la comunidad internacional. Su finalidad no es la de sustituir a las iniciativas gubernamentales, semi-gubernamentales o del sector privado destinadas a desarrollar una lista más detallada de "buenas prácticas" en el ámbito del gobierno corporativo".

3. 2 Lineamientos de la CAF.

En el 2004, la Corporación Andina de Fomento (CAF), publicó los *Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo*, los cuales fueron actualizados en el 2013, y siguen la siguiente estructura:

- Derechos y Trato Equitativo de Accionistas.
- Asamblea General de Accionistas.
- Directorio.
- Arquitectura de Control.
- Revelación de Información Financiera y No Financiera.

Los lineamientos referidos centran su atención en los aspectos más directamente relacionados con el Gobierno Corporativo puro, y por

tanto dirigen su atención al universo de relaciones existente entre la Propiedad (los accionistas), la Administración (el Directorio) y la Gestión (Alta Gerencia), con el objeto de instaurar un sistema de contrapesos o controles recíprocos (check and balances) que apoye el funcionamiento eficiente de la empresa, refuerce su sostenibilidad, y permita la adecuada protección de los intereses de los accionistas y, de otras partes interesadas.

IV. REGULACIÓN EN EL PERÚ.

4.1. Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

En el 2002, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores - CONASEV publicó los *Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas*, como una guía para las empresas de tal modo que su implementación evidencie una clara capacidad de autodeterminación y autorregulación, promoviéndose de esta manera una cultura de buenas prácticas de gobierno corporativo. Asimismo (señalaba la introducción de dicho documento), serán un marco referencial para que los diferentes grupos de interés puedan medir el grado de adhesión de las empresas peruanas a dichos principios.

Dicho documento tuvo la siguiente estructura:

- Los derechos de los accionistas.
- Tratamiento equitativo de los accionistas.
- La función de los grupos de interés en el gobierno de las sociedades.
- Comunicación y transparencia informativa.
- Las responsabilidades del Directorio.
- Sociedades no inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores.

4.2. Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

En el 2013, la Superintendencia del Mercado de Valores, publicó el *Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*, el cual es una actualización del documento "*Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas*", publicado en el 2002 por la CONASEV.

El Código presenta la siguiente estructura renovada:

- Derechos de los accionistas;
- Junta General de Accionistas;
- El Directorio y la Alta Gerencia;
- Riesgo y cumplimiento y;
- Transparencia de la información.

Cabe destacar que, el *Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*, fue el resultado del esfuerzo conjunto de catorce instituciones públicas y privadas del Perú, que integraron el Comité de Actualización de los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, constituido en febrero de 2012: la Superintendencia del Mercado de Valores, SMV, que lo presidió; la Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales (PROCAPITALES), que actuó como Secretaría Técnica; el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF); la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS); el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE); la Bolsa de Valores de Lima S.A. (BVL); CAVALI S.A. Institución de Compensación y Liquidación de Valores; la Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa del Perú; la Asociación de Bancos (ASBANC); el Comité de Fondos Mutuos de ASBANC; la Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AAFP); la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas (CONFIEP); el Instituto Peruano de Auditores Independientes (IPAI); y Mercados de Capitales, Inversiones y Finanzas Consultores S.A. (MC&F).

V. PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO ¿OBLIGATORIAS O VOLUNTARIAS?

Es importante que la adopción del *Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas* sea voluntaria. La sociedad que los asuma debe ser capaz de demostrar su adhesión documentadamente, mediante los mecanismos o documentos societarios, tales como estatutos, reglamentos, políticas o normativas internas que mantenga vigente, así como su efectiva aplicación en línea con el principio "cumple o explica", reconocido internacionalmente.

Las empresas que cotizan en el Registro Público del Mercado de Valores, se encuentran solamente obligadas a incluir como anexo de su Memoria Anual, y de los prospectos de oferta pública, el reporte denominado "*Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas*", aprobado mediante Resolución SMV N° 012-2014; a fin de informar al mercado, su grado de adhesión respecto a las prácticas de buen gobierno corporativo.

VI. IMPORTANCIA DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LAS PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO.

Es claro el efecto positivo que genera poseer normas que eleve la calidad del gobierno de las empresas. Como primer efecto se denota un aumento en el flujo de capitales, ya que se produce un incremento de las inversiones en el mercado, dada la mayor seguridad y confianza que poseen los accionistas para el resguardo de sus intereses, eliminando conjuntamente la incertidumbre sobre el manejo de sus recursos por terceros agentes, elevando la liquidez y profundizando la economía. Éste es un elemento clave para que pequeños inversionistas puedan participar en la economía formal, pudiendo acceder a otra forma de incrementar sus ahorros e inversiones, ya que se espera que los beneficios generados serán mayores a los costos alternativos y a los de monitoreo.⁷

⁷ Tesis "Gobierno Corporativo como instrumento de creación de valor"
http://www.tesis.uchile.cl/tesis/uchile/2003/astorga_c/sources/astorga_c.pdf

Asimismo, cabe señalar que, una empresa que haya incorporado mejores prácticas corporativas a través de la implementación de códigos de buen gobierno tiene una alta tendencia a demostrar mejores niveles de eficiencia y de transparencia en el mercado, razón por la cual los inversionistas se verán atraídos a trasladar sus caudales de inversión a aquellas corporaciones que demuestren mayores niveles de seguridad en el retorno de la inversión y, asimismo, atraerán a los que tienen aversión al riesgo. Se puede concluir que una adopción generalizada de estándares elevados de gobernabilidad empresarial, por parte de las compañías participantes de los diversos mercados, puede disminuir en grandes niveles los problemas de la información en éstos; pues, se generaría una gran transparencia en el mercado fomentada por la seguridad en la conducta de los agentes.

Del mismo modo, se debe señalar que estas prácticas les proporcionan un valor agregado, sobre todo en dos puntos centrales: en los mayores controles sobre la administración de la sociedad, que permiten adoptar perspectivas estratégicas; y en los mayores niveles de exigencia en la capacidad y experiencia de los administradores de las compañías que suministran valor agregado real en las tomas de decisiones. Se demuestra, pues, cómo los beneficios de un buen gobierno en términos de creación de valor a largo plazo aumentan la confianza de los grupos interesados en el conveniente andar de la empresa.⁸

Adicionalmente, se pueden señalar los siguientes beneficios producto de la implementación de las prácticas de buen gobierno corporativo:

- Maximizar el tiempo enfocado a la estrategia, las oportunidades y las necesidades de negocio.
- Identificar los riesgos estratégicos del negocio.

⁸ APROXIMACIONES AL GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA: INCURSIÓN Y DESARROLLOS ACTUALES, *Perspectivas de aplicación en el Mercado de Valores*, Federico Velez Pachón.

- Establecer mecanismos oportunos para enfrentar estos riesgos.
- Mitigar la exposición a pérdidas.
- Fortalecer los talentos individuales.
- Construir credibilidad y confianza frente a los interesados en el negocio.
- Servir como un activo estratégico de la compañía.⁹

Finalmente, cabe resaltar unas palabras de Darren Hartzler, Gerente del Gobierno Corporativo de IFC, Grupo Banco Mundial, en cuanto al buen gobierno corporativo: *"(...) las empresas le dan cada vez más importancia al gobierno corporativo. La evidencia demuestra que el buen gobierno genera un mejor desempeño de las empresas, un incremento en el acceso a capitales y una mejora en la valoración para los accionistas (...) El futuro de América Latina es prometedor. La promoción del crecimiento económico inclusivo, el impulso de la innovación y el fortalecimiento de la integración regional son la base para desarrollar esos logros. El buen gobierno corporativo es la piedra angular sobre la cual se llevarán a cabo estos logros."*¹⁰

⁹ "El buen gobierno corporativo: un enfoque moderno"

http://sisbib.unmsm.edu.pe/bivirtualdata/publicaciones/quipukamayoc/2008_1/a02.pdf

¹⁰ "La promesa de A. Latina y la importancia del buen gobierno corporativo"

<http://www.americaeconomia.com/analisis-opinion/la-promesa-de-latina-y-la-importancia-del-buen-gobierno-corporativo>