



CILEA

Comité de Integración Latino
Europa - América

ESTUDIOS INTERNACIONALES CILEA

2013/1

ISSN 2309-1053



**ESTUDIO COMPARADO DEL CILEA
GOBERNANZA EMPRESARIAL
EN LOS PAÍSES LATINOS**





CILEA

Comité de Integración Latino
Europa - América



**ESTUDIO COMPARADO DEL CILEA
GOBERNANZA EMPRESARIAL
EN LOS PAÍSES LATINOS**

CRÉDITOS

Estudio realizado por el CILEA, con la colaboración del CECCAR

Autora del Estudio: **María Mădălina Gîrbină**, Experta Técnica del CECCAR

Revisión lingüística y editorial, coordinación internacional: **Beatriz de Asprrer Hdez. de Lorenzo**, Secretaria Ejecutiva del CILEA

© CILEA y CECCAR (agosto 2013)



AGRADECIMIENTOS

A las siguientes organizaciones profesionales de Ciencias Económicas y Contables, miembros del CILEA, por su colaboración en el trabajo de campo:

ARGENTINA	FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS
BRASIL	CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE
COLOMBIA	FEDERACIÓN DE CONTADORES PÚBLICOS DE COLOMBIA
ESPAÑA	CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS
FRANCIA	CONSEIL SUPERIEUR DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES
ITALIA	CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
PORTUGAL	ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE CONTABILISTAS ORDEM DOS TÉCNICOS OFICIAIS DE CONTAS
RUMANÍA	CORPUL EXPERTILOR CONTABILI ȘI CONTABILILOR AUTORIZAȚI DIN ROMÂNIA
VENEZUELA	FEDERACIÓN DE COLEGIOS DE CONTADORES PÚBLICOS DE VENEZUELA

Al Consejo Directivo del CILEA 2011-2013, por su apoyo en la realización del trabajo:

Claudio Siciliotti, Presidente del CILEA - Italia
Héctor Jaime Correa Pinzón, Vicepresidente Primero del CILEA - Colombia
Gustavo Gil Gil, Vicepresidente del CILEA - Bolivia
José Maria Martins Mendes, Vicepresidente del CILEA - Brasil
Valentín Pich Rosell, Vicepresidente del CILEA - España
Philippe Arraou, Vicepresidente del CILEA - Francia
António Domingues de Azevedo, Vicepresidente del CILEA - Portugal
Daniela Vulcan, Vicepresidente del CILEA - Rumanía

Por la propuesta del proyecto que ha dado como fruto esta publicación, a:

Norberto O. Barbieri, Expresidente del CILEA - Argentina



ÍNDICE

PRESENTACIÓN	7
1. INTRODUCCIÓN	8
2. CÓDIGOS Y OTROS REGLAMENTOS QUE TRATAN CUESTIONES DE GOBERNANZA EMPRESARIAL	9
3. SISTEMAS DE GOBERNANZA	16
3.1. Modelos de gobernanza utilizados en las jurisdicciones estudiadas	16
3.2. Órganos específicos de control	21
3.3. Disposiciones sobre el consejo de administración	28
3.4. Evaluación de los miembros del consejo	34
3.5. Remuneración de los miembros del consejo	35
3.6. Comités consultivos del consejo	36
3.7. Mecanismos de participación de los empleados en la gobernanza empresarial	44
3.8. Mecanismos para la protección de los accionistas minoritarios	44
4. REQUISITOS LEGALES SOBRE EL MANTENIMIENTO DEL CAPITAL	46
5. REQUISITOS REFERENTES A LA GOBERNANZA DE LOS SISTEMAS DE INFORMACIÓN	49
6. CONCLUSIONES	50
Anexo A - Cuadro descriptivo de la estructura de los códigos de gobernanza en los países estudiados	53
Anexo B - Leyes y reglamentos en los países estudiados	57
Anexo C - Referencias bibliográficas sobre las prácticas de gobernanza en los países estudiados	63
Anexo D - Cuestionario base del Estudio	67



PRESENTACIÓN

La gobernanza empresarial y la responsabilidad social son elementos clave para cimentar la confianza, para la integridad de las empresas, y para la salud de la economía y su estabilidad.

Los debates recientes subrayan la importancia de la transparencia, del funcionamiento eficaz de los sistemas de gobernanza, la dimensión ética, la integración de la gobernanza y del desarrollo sostenible en la esencia de los negocios, y la necesidad de mejorar la gobernanza en el sector público. La gobernanza empresarial es la base de los informes de elevada calidad y un medio para frenar planteamientos perjudiciales a corto plazo y la asunción de riesgos excesivos.

La gobernanza empresarial se define habitualmente como el sistema por el cual las empresas son dirigidas y controladas, y como una serie de relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su consejo, sus accionistas y otras partes interesadas (OCDE, 2004).

Son muchos los factores que hacen que los sistemas de gobernanza en el mundo difieran. Por un lado, los aspectos propios de la empresa misma, como su estructura de capital, mecanismos de compensación a sus ejecutivos, toma de decisiones y sistemas de control. Por otro lado, factores externos, como el sistema legal, el mercado de control corporativo, el mercado laboral gerencial y el grado de competencia. Aunque el desarrollo de estándares de gobernanza ha evolucionado principalmente en las empresas cotizadas en los mercados de capitales, es relevante para todo tipo de empresas, incluyendo las privadas, familiares y del sector público.

Para profundizar el conocimiento sobre los sistemas de gobernanza empresarial en los países latinos, el Comité de Integración Latino Europa-América (CILEA) decidió emprender este proyecto, bajo propuesta de la organización profesional rumana Corpul Experților Contabili și Contabililor Autorizați din România (CECCAR).

Una característica que identifica a la profesión económica y contable que representamos es que se asume la responsabilidad de actuar en beneficio del interés público: la integridad, los valores éticos y las competencias profesionales son argumentos a favor de una participación activa de los profesionales, para el funcionamiento eficaz de los mecanismos de gobernanza.

Con este convencimiento, tras un laborioso proceso de recopilación de datos y elaboración de resultados, nos complace poner a disposición de la comunidad profesional este exhaustivo Estudio comparado, seguros de que conocer los sistemas existentes puede suponer un acicate para incrementar las buenas prácticas al servicio de un desarrollo económico equilibrado y sostenible.



Ecaterina Neacsulescu
Presidente en funciones del CECCAR



Claudio Siciliotti
Presidente del CILEA

1. INTRODUCCIÓN

Para aportar un punto de vista documentado y valorizar la experiencia latina en el debate mundial sobre el funcionamiento de los sistemas de gobernanza, el CILEA aprobó realizar este Estudio comparado sobre la gobernanza empresarial en los países latinos, que persigue los siguientes objetivos:

- Llevar a cabo un análisis comparado de las reglas, normas específicas, principios y prácticas de gobernanza empresarial aplicados en los países latinos, al fin de evaluar su grado de convergencia
- Identificar y promover las mejores prácticas de gobernanza empresarial, en base a la experiencia de los países latinos
- Estimular el debate dentro de la profesión contable latina sobre la contribución de los mecanismos de gobernanza apropiados, sólidos y eficaces para un desarrollo económico sostenible y equilibrado
- Preparar un documento de discusión que incluya un análisis de la situación de la gobernanza empresarial en los países latinos y recomendaciones para mejorar las prácticas

En cuanto a la metodología aplicada, para recopilar la información se elaboró un cuestionario destinado a los organismos profesionales de Ciencias Económicas y Contables de los países latinos.

Dicho cuestionario se estructuraba en cuatro partes: códigos y otros reglamentos que tratan cuestiones de gobernanza empresarial, principios de gobernanza empresarial en los países latinos, disposiciones sobre el régimen de mantenimiento del capital y gobernanza de los sistemas de información.

Las respuestas a la primera parte del cuestionario representaron la fuente de información para desarrollar los siguientes aspectos:

- El uso de los códigos de gobernanza empresarial en los países latinos y la aplicación del principio anglosajón de "cumplir o explicar" ("comply or explain"). El análisis se complementó con los resultados de estudios empíricos realizados en los países latinos.
- El desarrollo de códigos de gobernanza para empresas cotizadas pequeñas y medianas y para empresas que no cotizan en bolsa, y las experiencias de los países latinos en ese sentido.

La segunda parte del cuestionario sirvió para analizar las peculiaridades nacionales de los sistemas de gobernanza empresarial. La convergencia de los principios de gobernanza en los países latinos ha sido analizada teniendo como referencia los principios de la OCDE.

La tercera parte ha permitido la presentación y el análisis comparativo de los regímenes de mantenimiento del capital en los países latinos, en el contexto de los debates actuales sobre regímenes alternativos y protección de los acreedores.

La cuarta parte identifica las normas utilizadas en el campo de la gobernanza de los sistemas de información y la extensión del uso de la certificación de los sistemas de gestión de seguridad de la información en los países de la muestra.

El CILEA difundió el cuestionario entre sus miembros y, de junio de 2011 a abril de 2012, se recibieron respuestas de las siguientes organizaciones profesionales, cuyos países forman parte del corpus analizado en este Estudio:

PAÍS	ORGANIZACIÓN
ARGENTINA	FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS
BRASIL	CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE
COLOMBIA	FEDERACIÓN DE CONTADORES PÚBLICOS DE COLOMBIA
ESPAÑA	CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS
FRANCIA	CONSEIL SUPERIEUR DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES
ITALIA	CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
PORTUGAL	ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE CONTABILISTAS ORDEM DOS TÉCNICOS OFICIAIS DE CONTAS
RUMANÍA	CORPUL EXPERTILOR CONTABILI ȘI CONTABILILOR AUTORIZAȚI DIN ROMÂNIA
VENEZUELA	FEDERACIÓN DE COLEGIOS DE CONTADORES PÚBLICOS DE VENEZUELA



2. CÓDIGOS Y OTROS REGLAMENTOS QUE TRATAN CUESTIONES DE GOBERNANZA EMPRESARIAL

A los efectos de este Estudio, hemos de considerar que "código de gobernanza empresarial" se define generalmente como un conjunto no vinculante de principios, normas o prácticas, emitido por organismos públicos o privados, que hace referencia a la gobernanza interna de las sociedades.

El Cuadro 1, que presentamos a continuación, resume los códigos de gobernanza aplicables en los países de la muestra que analizaremos:

Cuadro 1. Códigos de gobernanza empresarial en los países del CILEA				
PAÍS	TÍTULO OFICIAL DEL CÓDIGO	NOMBRE DE LA AUTORIDAD EMISORA	A QUÉ TIPO DE EMPRESAS SE DIRIGE	MECANISMO DE APLICACIÓN
ARGENTINA	Código de Mejores Prácticas de Gobierno de las Organizaciones para la República Argentina, 2004 http://www.iago.org.ar/iago/frame.eset.cfm?frame_contenido=codigo_mp	Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (IAGO)	A las sociedades admitidas a la oferta pública y (voluntariamente) a las sociedades cerradas, grandes y pequeñas	Cumplir o explicar
	Código de Gobierno Societario ¹	Comisión Nacional de Valores (CNV)	Se aplica a partir de 2012 a emisoras autorizadas para ofertar públicamente sus valores negociables	Cumplir o explicar
BRASIL	Código das melhores práticas de governança corporativa, 2009 http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa	A todas las organizaciones	Cumplir o explicar
COLOMBIA	Código de Mejores Prácticas Corporativas (conocido como "Código País"), 2007 http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/GobiernoCorporativo/codigopais.pdf	Superintendencia Financiera de Colombia	A las sociedades emisoras de valores Nada impide su aplicación por empresas que, sin tener tal calidad, buscan avanzar significativamente en la adopción de mejores prácticas	Cumplir o explicar
	Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia, 2009 http://www.supersociedades.gov.co/web/documentos/guia%20colombiana%20de%20gobierno%20corporativo.pdf	Comité Interinstitucional liderado por la Superintendencia de Sociedades, la Cámara de Comercio de Bogotá y Confecámaras	A las sociedades cerradas y de familia	Se busca alertar a los empresarios societarios acerca de los problemas más recurrentes
ESPAÑA	Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas, 2013 http://www.cnmv.es/Portal_Documentos/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)	A las sociedades cotizadas, con independencia de su tamaño y nivel de capitalización	Cumplir o explicar

¹ En 2012 la Comisión Nacional de Valores (CNV), por la Resolución General 606/2012, aprobó los contenidos mínimos del Código de Gobierno Societario.

PAÍS	TÍTULO OFICIAL DEL CÓDIGO	NOMBRE DE LA AUTORIDAD EMISORA	A QUÉ TIPO DE EMPRESAS SE DIRIGE	MECANISMO DE APLICACIÓN
FRANCIA	Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (conocido como "Código AFEP/MEDEF"), 2013 http://www.medef.com/medef-tv/actualites/detail/article/revisio-n-du-code-de-gouvernement-dentreprise-des-societes-cotees.html	Association Française des Entreprises Privées (AFEP) & Mouvement des entreprises de France (MEDEF)	A todas las empresas emisoras de valores Puede ser aplicado voluntariamente por las sociedades cerradas (dentro de un marco conceptual ajustado a la situación)	Cumplir o explicar
	Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites (conocido como "Código MiddleNext"), 2009 http://www.middle-next.com/IMG/pdf/Code_de_gouvernance_site.pdf	Asociación profesional MiddleNext	A las empresas pequeñas y medianas emisoras de valores Puede ser aplicado voluntariamente por las sociedades cerradas (dentro de un marco conceptual ajustado a la situación)	Cumplir o explicar
ITALIA	Codice di autodisciplina, 2011 http://www.confindustria.it/Conf2004/DbDoc2004.nsf/0/50f8c39da51541d3c125799100487bf6/\$FILE/Codice%20di%20Autodisciplina%20ed.%202011.pdf	Comitato per la Corporate Governance, comité promovido por Abi, Ania, Assogestioni, Assonime, Confindustria y Borsa Italiana	A las sociedades cotizadas	Cumplir o explicar
PORTUGAL	Código de governo das sociedades da CMVM, 2010 http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/CodigodeGovernodasSociedadesCMVM2010.pdf	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)	A todas las empresas emisoras de valores Otras empresas pueden aplicarlo voluntariamente	Cumplir o explicar
	Código de Governo das Sociedades, 2012 http://www.cgov.pt/images/stories/ficheiros/codigo_de_governo_das_sociedades_2012.pdf	Instituto Português de Corporate Governance (IPCG)	A todas las empresas emisoras de valores Otras empresas pueden aplicarlo voluntariamente Representa una alternativa al Código de la CMVM	Cumplir o explicar
RUMANÍA	Codul de Guvernanță Corporativă al Bursei de Valori din București, 2009 http://www.bvb.ro/info/Codul%20de%20Guvernanta%20Corporativa%20al%20Bursei%20de%20Valori%20Bucuresti.pdf	Bursa de Valori București	A las sociedades cotizadas Puede ser aplicado voluntariamente por otras sociedades	Cumplir o explicar



PAÍS	TÍTULO OFICIAL DEL CÓDIGO	NOMBRE DE LA AUTORIDAD EMISORA	A QUÉ TIPO DE EMPRESAS SE DIRIGE	MECANISMO DE APLICACIÓN
VENEZUELA	Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, 2006 http://gc.caf.com/pubs.asp?idp=5	Corporación Andina de Fomento (CAF)	En primer lugar, a las sociedades cotizadas; aunque también puede aplicarse a las sociedades anónimas y abiertas, y a sociedades cerradas	Cumplir o explicar
	Principios de gobierno corporativo Resolución N° 19-01-2005 http://www.cnv.gob.ve/LeyesNormas/Normas/019-1.pdf	Comisión Nacional de Valores	A las sociedades cotizadas	Cumplir o explicar
	Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares, 2011 http://publicaciones.caf.com/publicacion?id=1592	Corporación Andina de Fomento (CAF) ²	A las PYMES y empresas familiares	Cumplir o explicar

En algunos países, se observa cierto interés por adaptar los códigos de gobernanza al tamaño de la empresa. Citamos a este respecto el caso de **Francia**, que tiene un código de gobernanza adaptado a las sociedades cotizadas pequeñas y medianas, el *Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites* o código MiddleNext, o el caso de **Colombia**, que cuenta con un código para las empresas cerradas, la *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia*.

Los autores del código MiddleNext justifican la necesidad de recomendaciones adecuadas para los pequeños emisores, por considerar que hay cuestiones, como las que se refieren a los comités o a la remuneración, que son menos pertinentes para las pequeñas empresas que cotizan en bolsa, en las que el director es un accionista significativo o principal, y que para este tipo de empresas son más pertinentes, en cambio, problemas como la garantía de la sucesión del dirigente o la protección de los intereses de los accionistas minoritarios. En este código, cuatro puntos de vigilancia se refieren a la función ejecutiva (competencia, aislamiento, sucesión y establecimiento de una remuneración apropiada para que no afecte a su juicio) y otros cinco puntos de vigilancia se centran en el poder de control (supervisión eficaz, garantía de un adecuado equilibrio entre el control y el poder ejecutivo, dotación de poder de control con medios materiales para cumplir sus funciones, responsabilidades de los administradores y aseguramiento de condiciones adecuadas para un ejercicio óptimo de su mandato). Este código también identifica cinco puntos de vigilancia, a los que el consejo de administración deberá prestar especial atención: informar a los accionistas de los riesgos principales y previsible que podrían poner en peligro la sostenibilidad de la empresa, la participación efectiva de los accionistas en la elección de los administradores y su participación en la votación, el riesgo de afectar a los intereses de los minoritarios y la administración a largo plazo de los accionistas.

Un estudio realizado por el Institut Français de Gouvernement des Entreprises sobre las empresas que aplicaron el código MiddleNext en 2011³ destaca algunas características de estas empresas que explican su elección en materia de gobernanza: su estructura del capital se caracteriza por un accionariado muy concentrado, ampliamente dominado por un accionariado familiar o individual; y tienen generalmente una estructura monista con un consejo de administración más pequeño y una presencia más reducida de los independientes, una mayor concentración del poder y un recurso limitado a los comités.

De acuerdo con una tendencia que ya se manifiesta en otros países y con la estructura económica de Colombia, donde predomina la empresa privada, la Superintendencia de Sociedades desarrolló en 2008 la

² La Corporación Andina de Fomento publicó, además, en agosto de 2013, los *Lineamientos para un código latinoamericano de gobierno corporativo*, que se pueden consultar en: http://publicaciones.caf.com/media/25389/lineamientos_codigo_latinoamericano.pdf

³ http://www.middlenext.com/lienhtml/130418_Rapport_2012_VFinales.pdf

“Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social”, con el propósito de diagnosticar el estado del gobierno corporativo de las sociedades cerradas en Colombia. A tal efecto, fueron convocadas de forma directa las 23.499 sociedades activas registradas en la base de datos de la Superintendencia, de las cuales 7.414 diligenciaron y remitieron la encuesta voluntariamente.

La *Guía colombiana* se desarrolló a partir de este estudio y fue publicada en 2009. Una de las finalidades esenciales de la Guía es convertirse precisamente en una herramienta para garantizar la permanencia de la sociedad en el entorno económico, evitando que desaparezca por problemas o fallas en su sistema de gobierno corporativo. Este objetivo se explica por el hecho de que un análisis de las causas de liquidación más frecuentes de las sociedades cerradas en Colombia revela que los problemas de gobernabilidad tienen una estrecha relación con la sostenibilidad de las empresas. De acuerdo con un estudio realizado por la Superintendencia de Sociedades⁴, un 51,6% de los casos de liquidación obligatoria se deben a malos manejos administrativos de la sociedad, un 44,3% evidencian la existencia de recursos humanos sin competencias (empleo de familiares sin habilidades para el cargo) como una de las causas de la crisis empresarial, en el 37,4% de los casos la liquidación tuvo entre sus causas el impacto de los problemas familiares en la gestión de la compañía y un 32,8% se debió a la falta de transparencia en la gestión. Los estudios concluyen que las sociedades cerradas están altamente expuestas a amenazas, como son los conflictos entre temas familiares y empresariales, la concentración de poder en el fundador o accionista controlante, la ausencia de preparación para el cambio generacional, la carencia de idoneidad y liderazgo de los administradores, así como la ausencia de procedimientos formales.

Algo parecido se llevó a cabo para la redacción de los *Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares*, documento publicado por la Corporación Andina de Fomento en 2011, que contiene la adaptación de las mejores prácticas de gobierno corporativo para las PYMES y empresas familiares. Sus medidas constituyen una compilación de prácticas destinadas a consultores y empresas, tendientes a construir un código de buen gobierno para las PYMES y empresas familiares, y tratan los siguientes grupos temáticos: el derecho y trato de los accionistas, la asamblea de accionistas, el directorio y la alta gerencia, la información financiera y no financiera, la resolución de controversias y la empresa familiar.

Es importante observar que los códigos de gobernanza utilizados en los países de nuestra muestra son resultado de iniciativas públicas (generalmente supervisores de los mercados financieros) o privadas, y principalmente se dirigen a las sociedades cotizadas, con aplicación voluntaria por otras sociedades. Las sociedades cotizadas están sujetas a obligaciones de transparencia sobre la conformidad con el código y el principio de “cumplir o explicar” es adoptado por todos los países de la muestra como mecanismo de aplicación de los códigos de gobernanza.

Según este enfoque, las empresas no tienen que aplicar todas las disposiciones del código. Cuando alguna de las reglas no corresponde al contexto organizativo de la empresa, puede alejarse de su aplicación. Factores como la dimensión, la estructura de la propiedad, la propiedad internacional o las exigencias de los mercados de capitales de otros países podrían ser utilizados para justificar la desviación del código.

A pesar de que este principio cuenta con el apoyo general de reguladores, empresas e inversores en Europa (Comisión Europea, 2009)⁵, varios estudios han revelado límites en su aplicación.

La intención última del principio de cumplir o explicar no es forzar a las empresas a respetar cuando tienen buenas razones para no hacerlo. Este enfoque da mucha importancia a las explicaciones proporcionadas por las empresas; pero, aunque los estudios realizados por los supervisores reflejan una mejora en la aplicación de las disposiciones contenidas en los códigos de gobernanza (por ejemplo en el caso de **Francia**⁶ o de **Italia**⁷), la calidad de las explicaciones, la conformidad formal de las declaraciones con el código y su fiabilidad son motivo de preocupación.

Por ejemplo, en **España**⁸ se ha analizado una muestra de 530 explicaciones (un 33% del total) incluidas en los Informes Anuales de Gobierno Corporativo (en adelante, IAGC) de 2011, sobre las 10 recomendaciones menos seguidas del *Código unificado*. Excepto en los IAGC de las sociedades del IBEX, no se observa una mejora significativa con respecto a la calidad de la información ofrecida por las sociedades para explicar los

⁴ SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES. *Causas de la liquidación obligatoria de sociedades en Colombia. Estrategias para prevenir la crisis*, Bogotá, 2004.

⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923_en.pdf

⁶ http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/Rapport_AMF_2012_sur_la_gouvernance_dxentreprise.pdf

⁷ <http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=245226&idSelectedDocumentType=374&idSelectedAttach=245742&reserved=false>

⁸ http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_2011esp.pdf

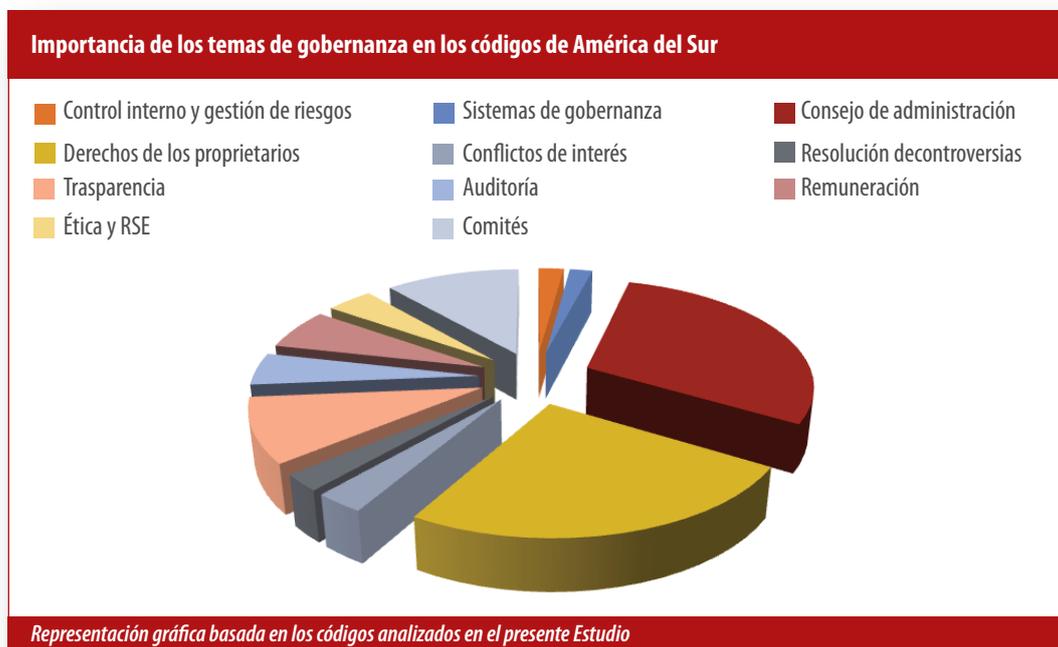


motivos por los que se apartan de dichas recomendaciones. Una gran parte de la información analizada se considera excesivamente genérica o redundante, lo que ha dado lugar al envío de escritos con recomendaciones, encaminados a mejorar la calidad de las explicaciones incluidas en los IAGC. Un estudio realizado por la Superintendencia Financiera de Colombia en 2010 revela que el nivel de adopción de las medidas recomendadas por el “Código País” entre el año 2007, cuando se inició su evaluación con la transmisión de la Encuesta al Registro Nacional de Valores y Emisores, y el año 2010, se fue incrementando de forma constante, con un crecimiento del 11,15% durante los cuatro años, lo que refleja el compromiso de los emisores en mejorar sus estándares de gobierno corporativo. Sin embargo, el nivel de implementación de las medidas fue del 60% aproximadamente.

En **Portugal**, la evaluación diferente realizada por la CMVM ha conducido a resultados positivos, como revela un estudio de este organismo, según el cual la contradicción entre la autoevaluación empresarial y la evaluación de la CMVM ha disminuido considerablemente en 2011 con respecto al año precedente⁹.

La estructura de los códigos de gobernanza, cuya breve descripción se puede consultar en el Anexo A del Estudio, muestra un nivel elevado de convergencia, pero un nivel de desarrollo diferente para cada tema tratado. Hay que destacar, sin embargo, que un nivel elevado de convergencia en las disposiciones del código no garantiza el mismo nivel de convergencia en las prácticas. El consejo de administración y los mecanismos para asegurar el respeto de los derechos de los accionistas son los temas más importantes tratados en todos los códigos.

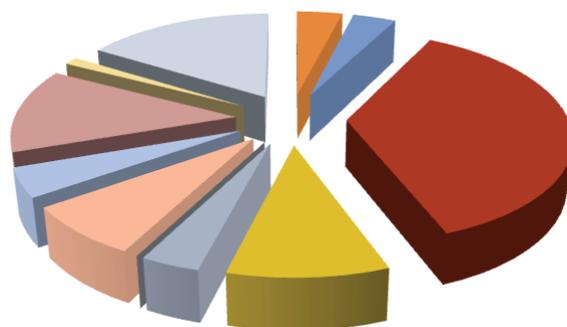
Para analizar el grado de interés hacia cada tema en los códigos de gobernanza de nuestra muestra, hemos cuantificado el porcentaje de recomendaciones sobre cada uno de ellos dentro del total de recomendaciones contenidas en el código, utilizando una taxonomía única. Se ha efectuado un análisis separado de los códigos de gobernanza destinados a las sociedades pequeñas y medianas cotizadas y a las empresas privadas, debido a las peculiaridades de estas entidades.



⁹ CMVM: Annual Report on the Corporate Governance of Listed Companies in Portugal, 2012: http://www.cmvm.pt/EN/Estudos/Study%20Reports/Documents/8.4.2013.FINAL_MERGED_Annual.Report.Corporate%20Governance.%202012.pdf

Importancia de los temas de gobernanza en los códigos de Europa

- Control interno y gestión de riesgos
- Derechos de los propietarios
- Transparencia
- Ética y RSE
- Sistemas de gobernanza
- Conflictos de interés
- Auditoría
- Comités
- Consejo de administración
- Resolución de controversias
- Remuneración



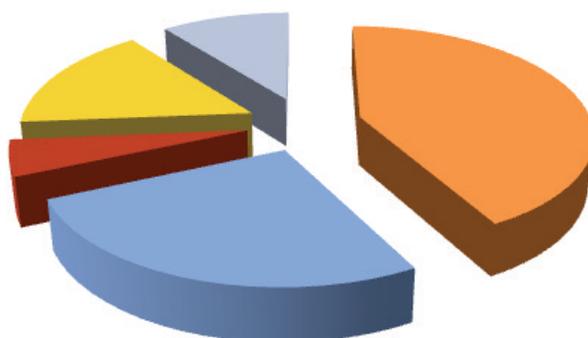
Representación gráfica basada en los códigos analizados en el presente Estudio

Después de analizar el peso que tienen los temas principales en los códigos de gobernanza de los países de la muestra, observamos algunos matices en cuanto a las preferencias hacia alguno de ellos dependiendo del continente.

Se constata, por ejemplo, que se da mayor importancia en los códigos europeos a algunas cuestiones como la remuneración de los miembros del consejo de administración y los comités del consejo de administración; y que los códigos de América del Sur muestran preferencia hacia temas como la resolución de las controversias y la transparencia.

Estructura del código francés MiddleNext

- Consejo de administración
- Transparencia
- Comités
- Derechos de los propietarios
- Remuneración



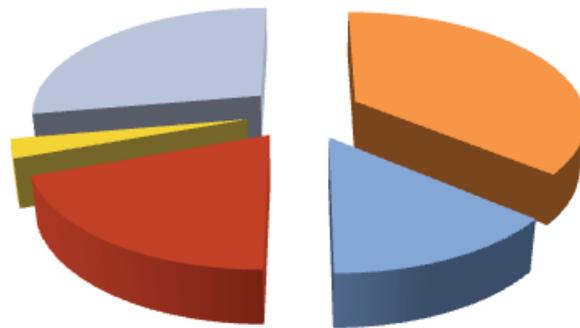
Se observa la estructura simplificada que tiene el código MiddleNext para pequeños y medianos emisores y, por otro lado, que su autor presta especial atención a las remuneraciones. Sin embargo, hay estudios que demuestran que este último tema no es tan preocupante, dada la estabilidad de la remuneración en las empresas que adoptaron este código en 2011, en relación a los años precedentes¹⁰.

¹⁰ http://www.middlenext.com/lienhtml/130418_Rapport_2012_VFinale.pdf



Estructura de la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia

- Control de gestión
- Administradores
- Gobernanza de sociedades de familia
- Máximo órgano social
- Revelación de información



La estructura del código colombiano para las empresas privadas sigue los problemas principales identificados en el estudio que precedió a la elaboración del código. Los problemas de gobernanza de las empresas familiares representan la motivación de una parte importante de las recomendaciones del código y las exigencias de transparencia se dirigen sobre todo a aspectos relacionados con la gobernanza.

Las cuestiones de gobernanza empresarial son objeto de disposiciones legales y los códigos se han empezado a aplicar recientemente. En el Anexo B se puede consultar una recopilación de las fuentes legislativas en los países estudiados.

3. SISTEMAS DE GOBERNANZA

3.1. MODELOS DE GOBERNANZA UTILIZADOS EN LAS JURISDICCIONES ESTUDIADAS

Uno de los objetivos del Estudio es identificar las características de los sistemas de gobernanza en los países de la muestra. Tras haber inventariado las respuestas de los organismos miembros del CILEA sobre las disposiciones de cada legislación nacional, hemos identificado los modelos principales utilizados en sus países.

Cuadro 2. Sistemas de gobernanza en los países del CILEA			
PAÍS	MODELOS DE GOBERNANZA EMPRESARIAL	ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD SEGÚN EL MODELO DE GOBERNANZA	MECANISMO DE NOMBRAMIENTO
ARGENTINA	Monista	Asamblea de accionistas Directorio	La asamblea de accionistas designa al directorio
	Dualista horizontal	Asamblea de accionistas Directorio Sindicatura (órgano de control)	La asamblea de accionistas designa al directorio y a los síndicos
	Dualista	Asamblea de accionistas Consejo de vigilancia ¹¹ Directorio	La asamblea de accionistas designa al consejo de vigilancia El consejo de vigilancia o la asamblea de accionistas designan al directorio.
BRASIL	Monista (alternativamente, puede ser dualista horizontal)	Asamblea de accionistas Junta directiva "Conselho fiscal" ¹² (órgano de control)	La asamblea de accionistas designa a la junta directiva y al "conselho fiscal"
COLOMBIA	Monista	Asamblea general de accionistas Junta directiva	La asamblea de accionistas designa a la junta directiva
ESPAÑA	Monista	Junta general Consejo de administración	La junta general designa al consejo de administración
FRANCIA	Monista	Asamblea general Consejo de administración Presidente-director general (PDG)	La asamblea de accionistas designa al consejo de administración, el cual designa al PDG de entre sus miembros
	Dualista vertical	Asamblea general Consejo de vigilancia Directorio	La asamblea de accionistas designa al consejo de vigilancia, el cual designa al directorio
ITALIA	Dualista horizontal	Asamblea de accionistas Consejo de administración "Collegio sindacale" (órgano de control)	La asamblea de accionistas designa al consejo de administración y al "collegio sindacale"
	Dualista vertical	Asamblea de accionistas Consejo de supervisión (control) Comité de gestión	La asamblea de accionistas designa al consejo de supervisión, el cual designa al comité de gestión
	Monista	Asamblea de accionistas Consejo de administración Comités internos	La asamblea designa al consejo de administración, el cual crea los comités internos

¹¹ Puede funcionar junto a la sindicatura o en su reemplazo. No es obligatorio que exista y, para existir, debe estar previsto en los estatutos sociales.

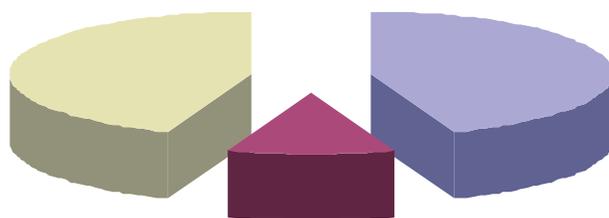
¹² Puede ser permanente o no.



PAÍS	MODELOS DE GOBERNANZA EMPRESARIAL	ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD SEGÚN EL MODELO DE GOBERNANZA	MECANISMO DE NOMBRAMIENTO
PORTUGAL	Dualista horizontal	Asamblea General Consejo de administración "Conselho fiscal" (órgano de control) ¹³	La asamblea designa al consejo de administración y al "conselho fiscal"
	Monista	Asamblea general Consejo de administración Comisión de auditoría	La asamblea designa al consejo de administración
	Dualista vertical	Asamblea general Consejo general de supervisión Consejo de administración ejecutivo	La asamblea designa al consejo general de supervisión, el cual designa al consejo de administración ejecutivo
RUMANÍA	Monista	Asamblea general de accionistas Consejo de administración	La asamblea general designa al consejo de administración
	Dualista horizontal	Asamblea general de accionistas Consejo de administración "Cenzori" (órgano de control) ¹⁴	La asamblea general designa al consejo de administración y a los "cenzori"
	Dualista vertical	Asamblea general de accionistas Consejo de vigilancia Directorio	La asamblea designa al consejo de vigilancia, el cual designa al directorio
VENEZUELA	Dualista vertical	Asamblea de accionistas Administradores Comisarios (órgano de control)	La asamblea ordinaria nombra a uno o más comisarios y a los administradores

Representación gráfica de los modelos de gobernanza utilizados en los países del CILEA objeto de estudio

- Países con un modelo de gobernanza
- Países con dos modelos de gobernanza
- Países con tres modelos de gobernanza



Se asiste últimamente a un fenómeno de convergencia de los principales modelos de gobernanza y a una flexibilización de las legislaciones nacionales en la elección del modelo a aplicar. Aunque en el sistema monista tradicional no hay una división formal entre la dirección y la supervisión, según la legislación de algunos países, el consejo tiene la facultad de delegar poderes a los gestores situados por debajo del nivel del consejo y, en este caso, su tarea se limita al control de la gestión.

¹³ Es obligatorio para sociedades cotizadas y para sociedades no cotizadas que superen determinados parámetros de balance, ventas o número de empleados, y facultativo para los restantes casos.

¹⁴ Para las sociedades anónimas que no son auditadas o no tienen sistema dualista vertical.

La delegación de poderes varía de un país a otro; aunque se encuentran algunas características comunes: ciertos poderes no pueden ser delegados, el consejo tiene el derecho de dar instrucciones al órgano que ejerce los poderes delegados y el consejo de administración debe controlar el ejercicio de dichos poderes.

En **Argentina**, por ejemplo, el estatuto puede constituir un comité ejecutivo integrado por directores que tengan a su cargo únicamente la gestión de los negocios ordinarios. El directorio vigilará la actuación de dicho comité ejecutivo y ejercerá las demás atribuciones legales y estatutarias que le correspondan. El directorio puede designar gerentes generales o especiales, ya sean directores o no, revocables libremente, en quienes puede delegar las funciones ejecutivas de la administración.

En **Brasil**, la gestión de la sociedad recae en el consejo de administración y en el comité ejecutivo, o sólo en el comité ejecutivo. Las sociedades abiertas están obligadas a tener consejo de administración. Las responsabilidades y los poderes conferidos por ley a los órganos de administración no pueden ser delegados en otro organismo creado por ley o por los estatutos. El consejo de administración es un órgano deliberativo, reservándose a los administradores la representación de la sociedad.

En el sistema monista de **Francia**, la sociedad por acciones es gestionada por un consejo de administración, que elige al presidente y al director general (que puede ser una misma persona, el PDG) entre sus miembros. El director general puede ser asistido por uno, dos o cinco administradores.

En **Portugal**, si el estatuto no lo prohíbe, el consejo puede designar uno o varios administradores, en particular para hacer frente a cuestiones de administración.

En **Rumanía**, la sociedad por acciones es gestionada por uno o varios administradores, en número siempre impar. Cuando hay varios administradores, constituyen un consejo de administración. El consejo de administración puede delegar la gestión de la sociedad a los administradores y, en este caso, la mayoría de los miembros del consejo de administración tienen que ser no ejecutivos.

Sin embargo, la delegación de ciertos poderes es limitada en algunas jurisdicciones:

En **España**, por ejemplo, en ningún caso podrán ser objeto de delegación la rendición de cuentas de la gestión social y la presentación de balances a la junta general, ni las facultades que ésta conceda al consejo, salvo que fuese expresamente autorizado por ella.

En **Italia**, algunas funciones del consejo de administración previstas por la ley no pueden ser delegadas a los administradores por separado, como la emisión de obligaciones convertibles (art. 2420-ter del Código Civil), la redacción del balance (art. 2423 C.C.), el aumento del capital (art. 2443 C.C.), la reducción del capital por pérdidas (art. 2446, C.C.), la reducción del capital por debajo del límite legal (art. 2447 C.C.), la redacción del proyecto de fusión (art. 2501-ter C.C.) o la redacción del proyecto de escisión (art. 2506-bis C.C.).

Para asegurar un equilibrio entre los poderes ejecutivos y proveerlos de control, las prescripciones han introducido restricciones de separación.

Según el código de gobernanza de **España**, por ejemplo, el consejo de administración tiene que efectuar sus tareas independientemente de la dirección y en el mayor interés de la empresa.

Si el consejo sólo dispone de miembros no ejecutivos y su tarea se limita a la vigilancia de la gestión, su función es muy próxima a la del consejo de vigilancia.

En los sistemas dualistas, es obligatoria una estricta separación de poderes entre el consejo de administración y el consejo de vigilancia. Esta división funcional es reforzada por el principio de incompatibilidad que impide a una persona ser miembro de los dos consejos a la vez.

Presentamos a continuación los principales rasgos del funcionamiento del consejo de vigilancia en las jurisdicciones en que el modelo dualista es permitido por la ley:

**Cuadro 3. Requisitos legales del consejo de vigilancia**

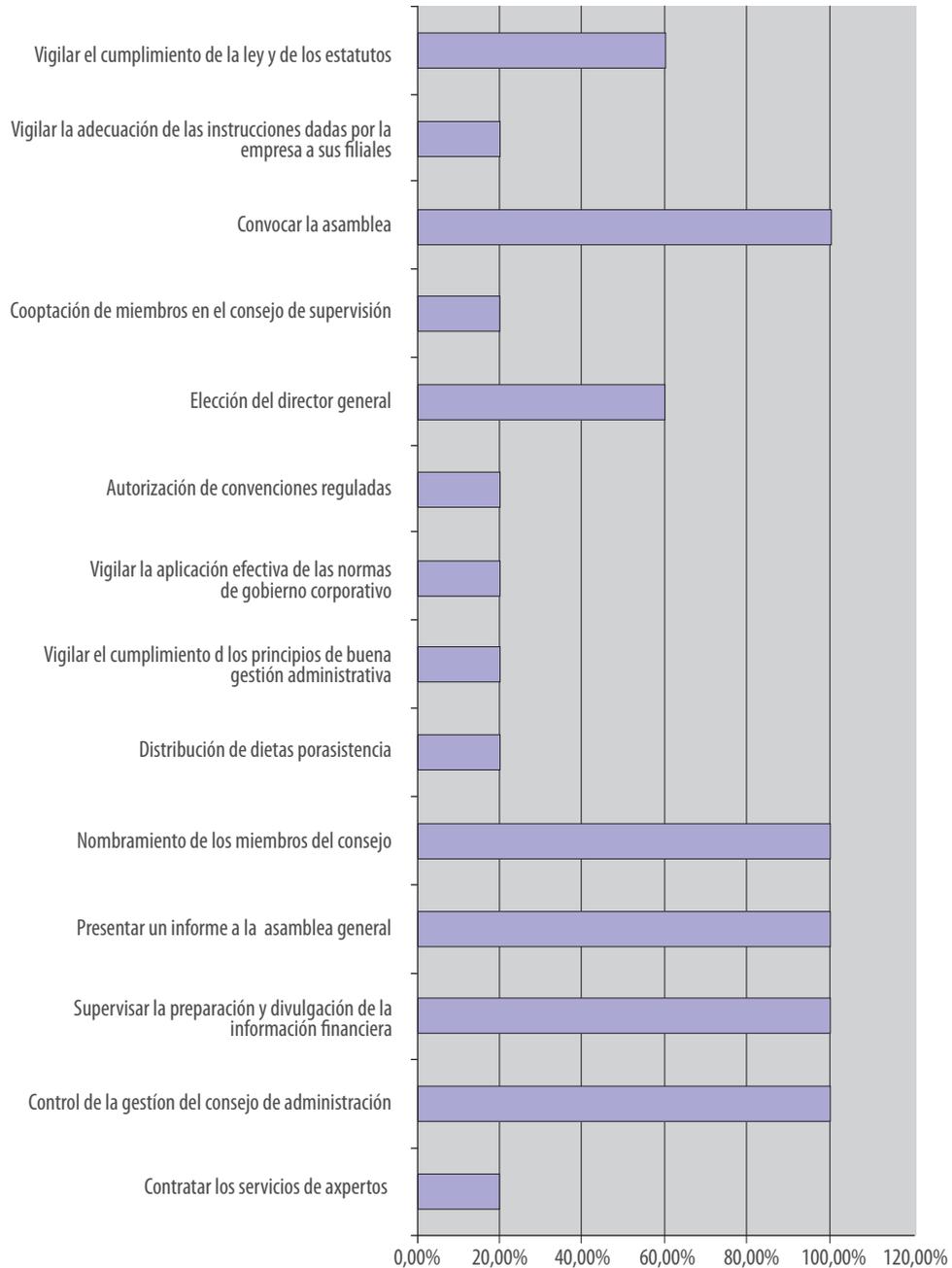
PAÍS	DENOMINACIÓN	DIMENSIÓN	ELECCIÓN/REVOCACIÓN	REQUISITOS DE COMPETENCIA PREVISTOS POR LEY	DURACIÓN DEL MANDATO
ARGENTINA	Consejo de vigilancia	3-15 accionistas	Designados por la asamblea, reelegibles y libremente revocables	No hay requisitos legales	El estatuto precisará el término No se puede exceder de 3 ejercicios (5 años cuando elige al directorio)
FRANCIA	Conseil de surveillance	3-18	Designados por la asamblea general	No	El mandato no puede superar los 6 años, límite que se reduce a 3 años para las sociedades abiertas
ITALIA	Consiglio di sorveglianza	>3	Designados por la asamblea, reelegibles y libremente revocables	Los estatutos pueden prever requisitos de honorabilidad, profesionalidad e independencia	3 ejercicios
PORTUGAL	Conselho geral e de supervisão	Número especificado en los estatutos, siempre superior al número de administradores	Designados por la asamblea o por el acto constitutivo	Al menos 1 miembro con titulación universitaria adecuada al ejercicio de las funciones	4 años
RUMANÍA	Consiliu de Supraveghere	3-11	Designados por la asamblea o por el acto constitutivo	El acto constitutivo o la asamblea pueden establecer condiciones específicas de profesionalidad e independencia	4 años (2 años, para los primeros miembros)

En cuanto al número de mandatos de los miembros del consejo de vigilancia, en **Rumanía** y **Francia** no pueden ejercer simultáneamente más de cinco.

En **Rumanía**, si un miembro del consejo de vigilancia ha ejercido tres mandatos en la misma empresa, cesa de ser un miembro independiente. Además, una persona no puede acumular más de cinco mandatos en los consejos de vigilancia de las sociedades anónimas que tienen su sede social en Rumanía, restricción que no se aplica si el miembro del consejo de vigilancia es propietario de más de un cuarto de las acciones.

Para determinar el nivel de convergencia entre las legislaciones sobre las responsabilidades del consejo de vigilancia, hemos identificado todas las jurisdicciones de la muestra donde una responsabilidad está explícitamente prevista en la ley (un grado de convergencia del 100% significa que una disposición es mencionada explícitamente en todas las jurisdicciones).

Responsabilidades del consejo de supervisión



Grado de convergencia de las disposiciones explícitas de las leyes sobre las responsabilidades del consejo de supervisión

Las legislaciones de **Italia, Francia y Portugal** mencionan explícitamente la responsabilidad del consejo de vigilancia en la supervisión del control interno y de la gestión de riesgos. En Portugal, la legislación incluye, entre las responsabilidades del consejo de supervisión, las tareas del comité de auditoría. Las responsabilidades del órgano específico de control son explícitamente atribuidas al consejo de vigilancia en **Argentina e Italia**.



3.2. ÓRGANOS ESPECÍFICOS DE CONTROL

Junto con los sistemas monista y dualista utilizados en las jurisdicciones encuestadas, se puede identificar un tercer tipo de modelo específico con un órgano de vigilancia nombrado por la asamblea general de accionistas.

Hay órganos específicos de control en **Argentina, Brasil, Italia, Portugal, Rumanía y Venezuela**. Presentamos a continuación una síntesis sobre el funcionamiento de los mismos, para identificar las ventajas que pueden aportar a la eficacia del control empresarial:

PAÍS	ARGENTINA
ÓRGANO DE CONTROL	SINDICATURA
Nombramiento / Revocación	Uno o más síndicos, designados por la asamblea de accionistas
Requisitos de competencia e independencia	<p>Para ser síndico se requiere:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ser abogado o contador público, con título habilitante, o sociedad civil con responsabilidad solidaria constituida exclusivamente por estos profesionales • Tener domicilio real en el país <p>No pueden ser síndicos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Quienes se hallan inhabilitados para ser directores • Los directores, gerentes y empleados de la misma sociedad o de otra controlada o controlante • Los cónyuges, los parientes con consanguinidad en línea directa, los colaterales hasta el cuarto grado, inclusive, y los afines dentro del segundo de los directores y gerentes generales
Responsabilidades	<p>Son atribuciones y deberes del síndico, sin perjuicio de los demás que determina la ley y los que le confiera el estatuto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fiscalizar la administración de la sociedad, a cuyo efecto examinará los libros y documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos, una vez cada tres meses • Verificar en igual forma y periodicidad las disponibilidades y títulos valores, así como las obligaciones y su cumplimiento; igualmente puede solicitar la confección de balances de comprobación • Asistir con voz, pero sin voto, a las reuniones del directorio, del comité ejecutivo y de la asamblea, a todas las cuales debe ser citado • Controlar la constitución y subsistencia de la garantía de los directores y recabar las medidas necesarias para corregir cualquier irregularidad • Presentar a la asamblea ordinaria un informe escrito y fundado sobre la situación económica y financiera de la sociedad, dictaminando sobre la memoria, inventario, balance y estado de resultados • Suministrar a accionistas que representen no menos del 2% del capital, en cualquier momento que éstos se lo requieran, información sobre las materias que son de su competencia • Convocar a asamblea extraordinaria, cuando lo juzgue necesario y a asamblea ordinaria o asambleas especiales, cuando omitiere hacerlo el directorio • Hacer incluir en el orden del día de la asamblea, los puntos que considere procedentes • Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamento y decisiones asamblearias • Fiscalizar la liquidación de la sociedad • Investigar las denuncias que le formulen por escrito accionistas que representen no menos del 2% del capital, mencionarlas en informe verbal a la asamblea y expresar acerca de ellas las consideraciones y proposiciones que correspondan. Convocará de inmediato a asamblea para que resuelva al respecto, cuando la situación investigada no reciba del directorio el tratamiento que conceptúe adecuado y juzgue necesario actuar con urgencia. <p>Cuando la sindicatura fuere plural, actuará como cuerpo colegiado y se denominará "comisión fiscalizadora", el estatuto reglamentará su constitución y funcionamiento y llevará un libro de actas.</p>

PAÍS	BRASIL
ÓRGANO DE CONTROL	CONSELHO FISCAL
Nombramiento / Revocación	Su funcionamiento no es permanente, puede constituirse cuando así lo decida la junta general Componen este órgano un mínimo de 3 y un máximo de 5 miembros titulares y suplentes en igual número, elegidos por la junta general entre personas residentes en Brasil, de acuerdo con la Ley 6404/1976
Requisitos de competencia e independencia	Son elegibles, únicamente, personas naturales residentes en el país, con diploma universitario o que hayan ejercido al menos tres años como administrador de empresa o como miembro del "conselho fiscal" No son elegibles los miembros de órganos de administración y empleados de la compañía o de sociedades controladas o del mismo grupo, ni cónyuges o parientes hasta el tercer grado de administradores de la compañía
Responsabilidades	Sus principales objetivos son: <ul style="list-style-type: none"> • Supervisar, por medio de cualquiera de sus miembros, los actos de los administradores y verificar el cumplimiento de sus deberes legales y estatutarios • Opinar sobre el informe anual de la administración, haciendo constar en su reporte la información complementaria que le parezca necesaria o útil para la deliberación en la asamblea general • Opinar sobre las propuestas de los órganos de la administración, que serán entregadas a la asamblea general, relativas a la modificación del capital social, emisión de obligaciones o bonos de suscripción, planes de inversión o presupuestos de capital, distribución de dividendos, transformación, incorporación, fusión o división • Denunciar, por medio de cualquiera de sus miembros, ante los órganos de administración y, si éstos no toman la medidas necesarias para la protección de los intereses de la empresa, ante la asamblea general, los errores, fraudes o delitos que descubra, además de sugerir medidas útiles para la empresa • Analizar, por lo menos trimestralmente, el balance y otros estados contables elaborados periódicamente por la empresa • Examinar los estados contables del ejercicio social y opinar sobre los mismos



PAÍS	ITALIA
ÓRGANO DE CONTROL	COLLEGIO SINDACALE ¹⁵
Nombramiento / Revocación	De 3 a 5 miembros titulares y 2 miembros suplentes (art. 2397 del Código Civil), nombrados por la asamblea
Requisitos de competencia e independencia	Los miembros del "collegio sindacale" pueden ser accionistas o no, han de cumplir los requisitos de independencia y profesionalidad previstos por ley
Responsabilidades	<p>Control de legalidad y legitimidad sobre la administración Su acción de vigilancia es continuada y concomitante con la gestión de la empresa En particular, en virtud del Art. 2403 del Código Civil, el "collegio sindacale" supervisa:</p> <ul style="list-style-type: none">• El cumplimiento de la ley y de los estatutos sociales• El respeto de los principios de correcta administración• La adecuación del sistema organizativo, administrativo y contable de la empresa, y su funcionamiento concreto <p>Supervisión del respeto de los principios de correcta administración Consiste en verificar la conformidad de las decisiones de gestión a los criterios generales de racionalidad económica, sin juzgar nunca si son oportunas las decisiones tomadas por la gerencia</p> <p>Vigilancia sobre el comportamiento diligente de los administradores No es un control sobre la oportunidad o conveniencia de las decisiones de gestión; sino que consiste en una profundización de los aspectos de legitimidad de dichas decisiones y en la verificación del procedimiento decisorio de los administradores De este modo, los miembros del "collegio sindacale", al vigilar el respeto de los principios de correcta administración, están obligados a verificar que los administradores no lleven a cabo operaciones:</p> <ul style="list-style-type: none">• Ajenas al objeto social• Que lleven a la supresión o modificación de los derechos atribuidos a los socios por ley o por los estatutos• Que se opongan a las deliberaciones de la asamblea o del consejo de administración• Manifiestamente imprudentes o arriesgadas• Que pudieren comprometer la integridad del patrimonio social o poner en peligro la continuidad de la vida empresarial <p>Supervisión de la adecuación del sistema organizativo, administrativo y contable de la sociedad y de su funcionamiento concreto implica que se verifique que los sistemas organizativo, administrativo y contable se adecúen a la naturaleza y dimensiones de la empresa; así como a la tipología de actividad desarrollada y a la estructura de accionistas de la sociedad En las empresas cotizadas en mercados regulados se prevé explícitamente que el "collegio sindacale" vigile también la adecuación del sistema de control interno</p>

¹⁵ Para una descripción más detallada del funcionamiento de este órgano, puede consultarse el estudio realizado por el CNDCEC en 2009 *Corporate Governance in Italy - the Collegio Sindacale*:
<http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=f66af7c6-0493-4d16-bb9c-6df5623b8529>

PAÍS	PORTUGAL
ÓRGANO DE CONTROL	CONSELHO FISCAL ¹⁶
Nombramiento / Revocación	Mínimo 3 miembros, con uno o dos suplentes Los miembros efectivos y suplentes son elegidos por la asamblea general, para el período establecido en los estatutos, el cual no puede ser superior a cuatro años, pudiendo hacerse la primera designación con los estatutos o en la asamblea constitutiva. De no indicarse el período para el que fueron elegidos, se entiende que el nombramiento es por cuatro años.
Requisitos de competencia e independencia	El "conselho fiscal" ha de incluir a un revisor oficial de cuentas o una sociedad de revisores oficiales de cuentas. Los restantes miembros del consejo fiscal pueden ser sociedades de abogados, sociedades de revisores oficiales de cuentas o accionistas; pero, en este último caso, han de ser personas singulares con capacidad jurídica plena y han de poseer cualificaciones y experiencia profesional adecuadas al ejercicio de sus funciones. Se considera independiente a aquella persona que no está asociada con ningún grupo de interés específico en la sociedad ni bajo ninguna circunstancia que pudiera afectar a su análisis o decisión independiente, en particular en virtud de: <ul style="list-style-type: none"> • Ser titular o actuar en nombre o por cuenta de titulares de participación cualificada igual o superior al 2% del capital social de la sociedad • Haber sido reelegido por más de dos mandatos, sean o no consecutivos
Responsabilidades	Compete al "conselho fiscal": <ul style="list-style-type: none"> • Supervisar la administración de la sociedad • Vigilar que se cumplan la ley y los estatutos • Verificar la regularidad de los libros, registros contables y documentos de soporte de los mismos • Verificar, cuando lo juzgue conveniente y en la forma que considere adecuada, la extensión de caja y existencias de cualquier tipo de bienes o valores pertenecientes a la sociedad o recibidos por ella en garantía, depósito u otro concepto • Verificar la exactitud de los documentos de prestación de cuentas • Verificar si las políticas contables y los criterios de valoración adoptados por la sociedad conducen a una correcta evaluación del patrimonio y de los resultados • Elaborar un informe anual sobre la labor de control llevada a cabo y dar su opinión sobre el balance, cuentas y propuestas presentados por la administración • Convocar a la asamblea general en caso de que el presidente de la misma, debiendo hacerlo, no lo hiciera • Controlar la eficacia del sistema de gestión de riesgos, del sistema de control interno y del sistema de auditoría interna, de existir • Recibir las comunicaciones de irregularidades presentadas por accionistas, colaboradores de la sociedad u otros • Contratar la prestación de servicios de expertos que asistan a uno o más de sus miembros en el ejercicio de sus funciones, debiendo el contrato y la remuneración de dichos expertos tener en cuenta la importancia de los asuntos encomendados y la situación económica de la sociedad • Cumplir las otras atribuciones previstas por la ley o los estatutos <p>En el caso de sociedades emisoras de valores mobiliarios admitidos en el mercado regulado, el "conselho fiscal" tiene que certificar el informe sobre la estructura y las prácticas de gobernanza, ha de expresar su acuerdo o no con el informe anual de gestión y con las cuentas del ejercicio, además de incluir la declaración suscrita por cada uno de sus miembros.</p>

¹⁶ En algunas empresas que no cumplan los criterios de dimensión de la ley, el control es ejercido por un solo revisor ("fiscal único").



PAÍS	RUMANÍA
ÓRGANO DE CONTROL	CENZORI
Nombramiento / Revocación	Tres miembros y un suplente, designados por la asamblea general
Requisitos de competencia e independencia	<p>Los “cenzori” pueden ser accionistas, excepto el “cenzor” experto contable, quien puede ser un tercero que ejerza la profesión individualmente o en formas asociativas</p> <p>No pueden ser “cenzori”:</p> <ul style="list-style-type: none">• Los parientes hasta el cuarto grado, incluidas las esposas de los administradores• Quienes perciben un salario o remuneración por otras funciones distintas de la de “cenzor” de su misma empresa o de empresas que tienen relaciones contractuales o están en competencia con ella• Las personas con interdicción para ocupar la función de miembro del consejo de administración o de miembro del consejo de vigilancia• Las personas que, durante el ejercicio de los poderes conferidos por el cargo, ejercen funciones de control en el Ministerio de Hacienda y otras instituciones públicas, exceptuando los casos previstos por la ley
Responsabilidades	<p>Los “cenzori” tienen las responsabilidades siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none">• Supervisar la gestión de la empresa, verificar que los estados financieros sean preparados legalmente y conforme a los registros, que éstos últimos se organicen regularmente y que la evaluación de los bienes se haga según las reglas previstas para la preparación y la presentación de los estados financieros• Someter un informe detallado a la asamblea general, incluyendo todo lo antedicho, además de cualquier observación que juzguen necesaria con relación a los estados financieros y al reparto de beneficios• Informar a los miembros del consejo de administración sobre irregularidades en la administración y casos en que la ley o los estatutos no sean respetados; y en los casos más graves informar a la asamblea general• Tienen el derecho de obtener cada mes de los administradores una situación sobre las operaciones en curso <p>Todo accionista tiene el derecho de reclamarles los hechos que tienen que ser “censurados”, los cuales son tomados en cuenta en la preparación del informe para la asamblea general</p>

PAÍS	VENEZUELA
ÓRGANO DE CONTROL	COMISARIOS
Nombramiento / Revocación	Uno o más comisarios, socios o no, nombrados por la asamblea ordinaria
Requisitos de competencia e independencia	<p>La Ley de Mercado de Valores requiere que los comisarios sean profesionales o técnicos con experiencia en asuntos financieros y mercantiles. Establece, además, que el comisario de las empresas sujetas a sus normas no puede ser integrante de la junta administradora, ni empleado de la sociedad. Tampoco puede ser pariente alguno de los administradores hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad ni cónyuges.</p> <p>La Ley de Ejercicio de la Profesión de Licenciados en Administración establece que para ejercer esta función se requiere el título de Contador Público, Administrador o Economista.</p>
Responsabilidades	<p>Los comisarios tienen un derecho ilimitado de inspección y vigilancia sobre todas las operaciones de la sociedad. Pueden examinar los libros, la correspondencia y, en general, todos los documentos de la compañía.</p> <p>Son funciones del comisario, de conformidad con las disposiciones establecidas en el Código de Comercio, las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De inspección y vigilancia sobre: <ul style="list-style-type: none"> - La gestión administrativa - Las operaciones económicas y financieras - El cumplimiento por parte de los administradores de los deberes que les impone la Ley, el documento constitutivo y los estatutos • Ejercer las acciones de responsabilidad por el incumplimiento de las atribuciones de los administradores • Actuar como órgano receptor de las denuncias de los accionistas o socios, sobre hechos u omisiones de los administradores que pudieren haber ocasionado daños al patrimonio o que crean censurables • Actuar como órgano especial con facultades para convocar asambleas • De carácter informativo: <ul style="list-style-type: none"> - Asistir a las asambleas generales de accionistas o de socios, ordinarias o extraordinarias, con derecho a voz - Presentar su informe anual a la asamblea de accionistas o de socios <p>Los comisarios presentarán un informe que explique los resultados del examen del balance y de la administración, las observaciones y proposiciones que estimen convenientes, respecto a su aprobación y demás asuntos conexos</p> <p>Todo accionista tiene, sin embargo, el derecho de denunciar a los comisarios los hechos de los administradores que crea censurables, y los comisarios deben hacer constar en su informe a la asamblea que han recibido la denuncia. Cuando la denuncia sea hecha por un número de socios que represente por lo menos la décima parte del capital social, los comisarios deben informar sobre los hechos denunciados</p>



Las ventajas de estos órganos de control están ligadas a la independencia del consejo de administración, a las normas de competencia profesional obligatoria que permiten una realización efectiva de sus funciones, a la comunicación directa con la asamblea general de accionistas y a sus atribuciones para proteger a los accionistas minoritarios. El acceso a la información con el fin de satisfacer sus responsabilidades de supervisión y la naturaleza proactiva de algunas investigaciones son otros beneficios de este mecanismo de control.

Algunos estudios muestran preferencia hacia estas estructuras de gobernanza y las ventajas que ofrecen a las empresas.

En **Italia**¹⁷, un estudio elaborado por el CNDC muestra que el “collegio sindacale” obligatorio ha reducido considerablemente el riesgo de insolvencia y ha contribuido en el crecimiento cualitativo de las entidades comerciales. Aunque las sociedades pueden escoger entre tres modelos de gobernanza previstos por la ley, la mayoría de las empresas prefieren el sistema tradicional.

En **Brasil**, una empresa puede optar entre tener un consejo fiscal permanente o tener un consejo fiscal temporal creado por demanda de los accionistas minoritarios que representan un 10% de las acciones ordinarias o un 5% de las acciones privilegiadas. La autoridad del consejo fiscal provisional expira en la siguiente asamblea anual de accionistas, pero puede ser renovado en la misma asamblea a instancias de los accionistas. Un estudio sobre las sociedades cotizadas en la Bolsa de Valores, Mercaderías e Futuros de São Paulo (BM&F Bovespa)¹⁸ destaca que aproximadamente el 40% de las sociedades optan por tener un consejo fiscal permanente. Sobre la interacción con el comité de auditoría, el código brasileño explica que mientras que el comité de auditoría es un órgano de control con funciones delegadas por la junta directiva, el consejo fiscal es un instrumento de control con atribuciones definidas directamente por los accionistas y, por ley, no se subordina a la junta directiva. Cuando funcionan ambos órganos, tienen que coordinar sus actividades.

Otro estudio¹⁹, a partir de una base de datos de las empresas portuguesas y brasileñas, donde el modelo latino de gobernanza es tradicionalmente predominante, llega a la conclusión que, en general, las empresas con modelo latino tienen un nivel más débil de gestión de los resultados que las demás empresas, y que el paso del modelo latino a otro modelo no conlleva una disminución del nivel de los devengos discrecionales.

¹⁷ CNDC & FONDAZIONE ARISTEIA (2007). *Fallimenti e collegio sindacale: analisi dei tassi di fallimento delle imprese per forma giuridica e per presenza o assenza del collegio sindacale*.

¹⁸ BLACK, Bernard S.; Antonio Gledson De Carvalho; Érica Gorga (2010). “Corporate Governance in Brazil”, *Emerging Markets Review*, Vol. 12.

¹⁹ ALVES, Carlos F.; Ernesto Fernando R. Vicente (2012). “Does the Latin Corporate Governance Model perform worse than others in preventing earnings management?”, *FEP Working Papers*, n° 447, Oporto.

3.3. DISPOSICIONES SOBRE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Un consejo de administración eficaz es el centro de la estructura de gobernanza de una sociedad bien gobernada. Conviene resaltar que la eficacia de las prácticas del consejo de administración no puede ser prescrita por la ley, pero las exigencias legales y reglamentarias a veces pueden contribuir a la reflexión o la adopción de buenas prácticas.

Los consejos de administración desempeñan un papel central en la gobernanza empresarial y, por ello, son objeto de la ley de sociedades y de los códigos de gobernanza empresarial de todos los países. Sin embargo, aunque hay una base común de reglas, sigue habiendo diferencias. Recientemente, en particular con el desarrollo de los códigos de gobernanza, se observa una clara tendencia hacia la convergencia, al menos en cuanto se refiere a las disposiciones formales de dichos códigos.

Cuadro 4. Requisitos legales referentes a la dimensión y a la composición del consejo de administración

PAÍS		DIMENSIÓN	MIEMBROS NO EJECUTIVOS DEL CONSEJO	DURACIÓN DEL MANDATO Y/O INDEPENDIENTES
ARGENTINA	Ley	Mínimo 1 (3 miembros, para las sociedades especificadas en el Art. 299 de la Ley 19550) Los estatutos establecen el número mínimo y máximo, la asamblea determina el número exacto		Máximo 3 años
	Código		Un número suficiente de directores independientes (IAGO) Al menos 20% de miembros independientes y presidido por un miembro independiente (CNV)	
BRASIL	Ley	Mínimo 3 miembros para el Nivel 2 de BM&F Bovespa (5 miembros, para el segmento "Novo Mercado")		Máximo 3 años
	Código	5 –11	Se recomienda que la junta directiva esté compuesta sólo por directores externos e independientes, y que la mayoría sea independiente	Máximo 2 años
COLOMBIA	Ley	5–10 (sociedades cotizadas)	25% (sociedades cotizadas)	
	Código	Número impar	Mayoría de miembros independientes	
ESPAÑA	Ley	Mínimo 3 miembros Los estatutos establecen el número exacto En la sociedad de responsabilidad limitada, máximo 12		Establecida por los estatutos, igual para todos los miembros Máximo 6 años Los administradores podrán ser reelegidos
	Código	5-15	Consejeros externos (dominicales e independientes) han de constituir una amplia mayoría Consejeros independientes, al menos un tercio	

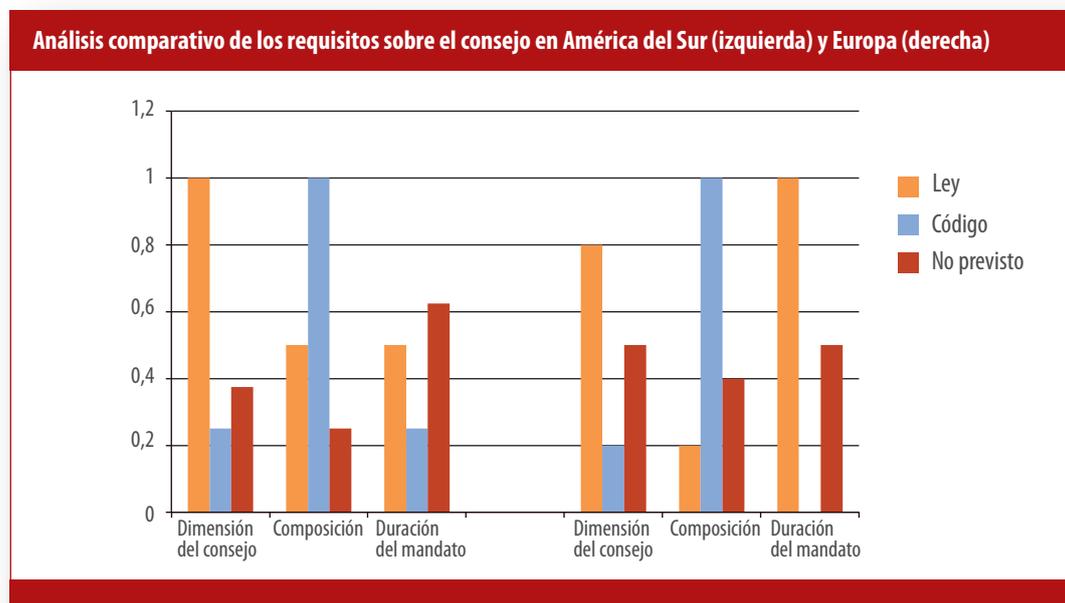
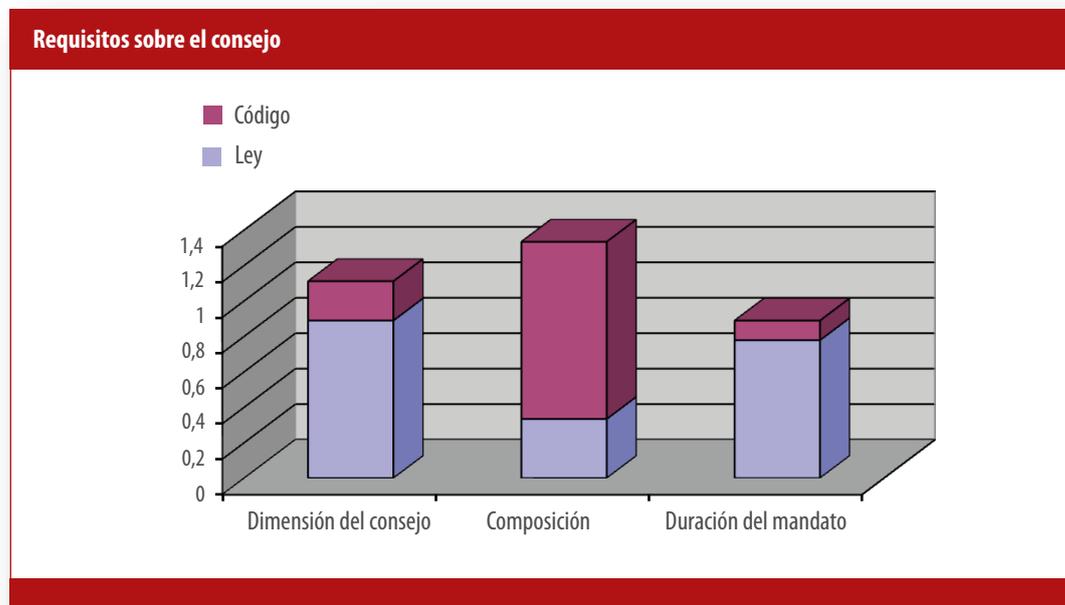


PAÍS		DIMENSIÓN	MIEMBROS NO EJECUTIVOS DEL CONSEJO	DURACIÓN DEL MANDATO Y/O INDEPENDIENTES
FRANCIA	Ley	3-18		Los administradores son elegidos por un período de 6 años y son renovables Excepción: Los primeros administradores de sociedades no cotizadas son nombrados por 3 años según los estatutos
	Código		En los comités ha de haber administradores no ejecutivos El código AFEP/MEDEF recomienda que sean la mitad de los miembros del consejo de administración en las sociedades de capital disperso desprovistas de accionistas de referencia; y al menos un tercio en las sociedades controladas. El código MiddleNext propone 2 administradores independientes; 1 cuando el consejo de administración comprende 5 miembros y un número mayor en los consejos con más miembros	Sin perjuicio de los mandatos en curso, la duración del mandato, establecida por los estatutos no debe exceder de 4 años
ITALIA	Ley	En el sistema dualista, mínimo 2 Los estatutos establecen el número mínimo y máximo, la asamblea determina el número exacto	<i>Sistema tradicional:</i> El consejo de administración tiene que comprender al menos 1 administrador nombrado de una lista propuesta por los accionistas minoritarios (artículo 147-ter TUIF). Si el consejo de administración es de 7 miembros, al menos 1 ha de ser independiente (de la sociedad, del accionista mayoritario y de los demás administradores) y cumplir los mismos requisitos y condiciones de independencia que los miembros del "collegio sindacale". <i>Sistema monista:</i> Un tercio de los miembros Al menos 1 administrador ha de elegirse de la lista propuesta por los accionistas minoritarios (artículo 147-ter TUIF). Estos administradores tienen que ser independientes y cumplir los mismos requisitos que los miembros del "collegio sindacale". <i>Sistema dualista:</i> Si el consejo de administración está compuesto por 5 miembros o más, al menos 1 ha de ser independiente y cumplir los mismos requisitos de independencia exigidos a los miembros del "collegio sindacale" (artículo 147 quater, TUIF).	3 ejercicios
	Código		Un número adecuado de miembros no ejecutivos ha de ser independiente	

PAÍS		DIMENSIÓN	MIEMBROS NO EJECUTIVOS DEL CONSEJO	DURACIÓN DEL MANDATO Y/O INDEPENDIENTES
PORTUGAL	Ley			Los administradores son designados por un período establecido en los estatutos, no superior a 4 años naturales
	Código		Un número adecuado de administradores no ejecutivos han de cumplir los requisitos legislativos de independencia, en función de la dimensión y del porcentaje de dispersión accionaria. Han de representar como mínimo el 25% de los administradores, a no ser que la dimensión de la sociedad justifique un porcentaje menor	
RUMANÍA	Ley	Mínimo 3 para las sociedades auditadas	La ley no prevé el número de miembros independientes, pero puede ser establecido por la asamblea o por el acto constitutivo	4 años (2 años, para los primeros miembros)
	Código		Mínimo 50% no ejecutivos Mínimo 25% independientes	
VENEZUELA	Ley	En cuanto a las empresas privadas, el Código de Comercio no prevé un número mínimo de administradores, no exige que los administradores sean independientes y no contiene criterios de independencia La Ley de Mercado de Valores prevé que el consejo de administración de las empresas públicas ha de tener al menos 5 administradores principales y sus respectivos suplentes	La Ley de Empresas de Seguros y Reaseguros prevé que las compañías de seguro y de reaseguro tienen que tener un consejo de administración de al menos 5 miembros y al menos un tercio de ellos tienen que ser administradores independientes. La Ley de instituciones del sector bancario prevé que el consejo de administración tiene que contar al menos 7 administradores, sin precisar cuántos tienen que ser independientes	
	Código		Los principios de gobernanza empresarial emitidos por la Superintendencia Nacional de Valores establecen que al menos un quinto de los miembros del consejo de administración de las empresas públicas tendrían que ser administradores independientes	



Se observa que la composición del consejo (cantidad de miembros independientes y no ejecutivos) es menos reglamentada por la ley y más recomendada por los códigos (aplicables, en general, a las sociedades cotizadas mediante el principio de “cumplir o explicar”).



El análisis comparativo evidencia una tendencia a introducir en las leyes de América del Sur disposiciones relacionadas con la composición (para las sociedades cotizadas, bancos, compañías de seguros); mientras que en Europa se observa la tendencia a introducir disposiciones sobre la duración del mandato. En general, la duración máxima es mayor en Europa.

Los miembros del consejo son elegidos por la asamblea general de accionistas. En **Francia**, ambos códigos prevén, para las sociedades cotizadas, que los administradores sean también accionistas. La presencia de miembros no ejecutivos es recomendada por los códigos de gobernanza.

Los criterios de independencia para los miembros del consejo de administración se especifican en las regulaciones aplicables a las sociedades cotizadas y en los códigos. En **Italia**, se aplican los mismos criterios de independencia que los de los miembros del "colegio sindacale". En **Europa**, los criterios de independencia están más armonizados en virtud de la implementación en los Estados miembros de la Unión Europea de la Recomendación de la Comisión 2005/162/CE, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en bolsa²⁰.

Los criterios de evaluación de la independencia varían en las jurisdicciones estudiadas. En general, se centran en la propiedad de acciones (cantidad que varía según las jurisdicciones), la vinculación interna o externa con la empresa, la dependencia de los directores ejecutivos, las relaciones de negocios con la sociedad, las relaciones familiares con los directores ejecutivos, la independencia del auditor actual o pasado y de los despachos de consultoría vinculados con la sociedad. La dependencia originada por las estructuras de grupo también se toma en cuenta en los criterios de independencia.

Además de la independencia, al tratar de la composición del consejo no podemos dejar de mencionar la importancia que se da actualmente a elementos relacionados con la competencia y con la diversidad.

La diversidad puede englobar aspectos muy diferentes, como el sexo, la edad y la nacionalidad. Con respecto a la diversidad de género, la situación en **Europa** no es muy satisfactoria, ya que el porcentaje de mujeres en los consejos alcanza sólo el 12%, según muestra un estudio referente a la gobernanza empresarial europea en 2011²¹.

Es por ello que las legislaciones de Francia e Italia han introducido tasas mínimas. En **Francia**, la Ley de 27 de enero de 2011, relativa a la representación equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración y de vigilancia, prevé la instauración progresiva de cuotas para ir hacia la feminización de las instancias dirigentes de las grandes empresas (seis años después de la promulgación de la ley, la presencia de mujeres debería alcanzar el 40%). En **Italia**, se introduce la paridad de acceso a los órganos de administración y de control de las sociedades cotizadas con la Ley 120/2011, que establece el porcentaje mínimo de un tercio del género menos representado.

Las legislaciones de las jurisdicciones estudiadas ponen en manos de la asamblea general de accionistas o de los estatutos el establecimiento de los criterios de competencia para los miembros de los consejos de administración. En **Italia**, los estatutos pueden contemplar exigencias de honorabilidad, profesionalidad e independencia.

Los códigos de gobernanza contienen recomendaciones generales o específicas sobre las competencias requeridas. Las descripciones más detalladas de dichas competencias se encuentran en los códigos de Argentina y Brasil. En **Argentina**, el código emitido por IAGO recomienda que un miembro del consejo posea conocimientos y experiencia relevantes, entre otras, en contabilidad y finanzas, conocimiento del sector, gerenciamiento, manejo de crisis, liderazgo y estrategia. En **Brasil**, el código recomienda que los miembros del consejo posean experiencia en manejo de cambios y crisis, experiencia en identificación y control de riesgos, experiencia en gestión de personal, conocimientos de finanzas, conocimientos contables, conocimientos jurídicos, conocimientos sobre los negocios de la organización, conocimientos sobre el mercado nacional e internacional, conocimiento de las mejores prácticas de gobierno corporativo, capacidad de leer y entender informes gerenciales, contables y financieros, nociones de legislación societaria, percepción del perfil de riesgo de la organización.

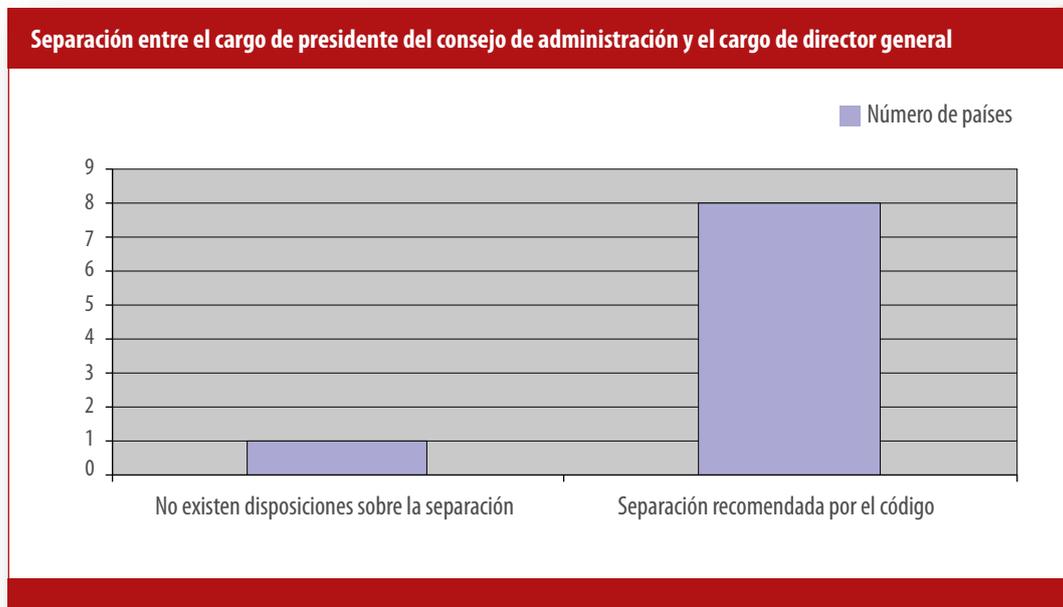
Para asegurar que los miembros del consejo dediquen tiempo suficiente a sus responsabilidades, las leyes de **Colombia**, **Francia** y **Rumanía** limitan el número de mandatos simultáneos a cinco. Según el código AFEP/MEDEF, en Francia un administrador no debe tener más de cuatro mandatos en otras sociedades que

²⁰ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:ES:PDF>

²¹ HEIDRICK & Struggles (2011). *Challenging board performance: European Corporate Governance Report 2011*.



cotizan en bolsa externas al grupo; mientras que un dirigente mandatario social no debe tener más de dos mandatos en otras sociedades que cotizan en bolsa externas al grupo. En **Brasil**, el código recomienda un máximo de cinco consejos a los administradores externos y dos consejos como máximo al presidente.



La separación de las funciones de presidente y de director ejecutivo es recomendada en general en las jurisdicciones estudiadas; salvo en **Argentina**, donde no está prevista.

En **Brasil**, el código recomienda que el director ejecutivo no sea miembro del junta directiva. Si los cargos de presidente de la junta directiva y de director ejecutivo son ejercidos por la misma persona, es recomendable que los directores independientes asuman la responsabilidad de liderar aquellas discusiones que conlleven conflicto de ambos roles.

Según el **Código Andino**, el presidente del directorio y, en su caso, el vicepresidente deberán ser elegidos de entre los miembros externos del directorio. El presidente del directorio no debe coincidir con la figura del ejecutivo principal.

En **Francia**, el Código de Comercio prevé una posibilidad adicional para las sociedades que han optado por la estructura monista: un consejo de administración clásico, con un presidente director general al frente; o bien un consejo donde la función de PDG se divida entre un presidente del consejo de administración, que preside, y un director general, que gestiona. En las sociedades anónimas cuyo capital es inferior a 150.000 euros, las funciones del directorio pueden ser ejercidas por una sola persona.

En **Italia**, el código prevé que el consejo se encargue de la designación de un administrador independiente como administrador principal independiente, en caso de que el presidente del consejo de administración sea el director general de la sociedad.

3.4. EVALUACIÓN DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO

Los códigos de gobernanza recomiendan una evaluación anual de los miembros del consejo en **Argentina, Brasil, España, Rumanía y Venezuela** (*Código Andino*).

El código de **Brasil** prevé que la evaluación se haga cada año, dirigida por el presidente y pudiendo participar expertos externos; y la Instrucción 480/2009 de la CVM solicita la divulgación de los mecanismos de evaluación. Según un estudio empírico realizado por IBGC/Booz& Co²², sin embargo, se observa que dicha divulgación es una práctica poco frecuente.

En **España**, el código recomienda que el consejo en pleno evalúe una vez al año:

- La calidad y eficiencia del funcionamiento del consejo
- El desempeño de las funciones del presidente y del primer ejecutivo de la compañía, partiendo del informe preparado por la comisión de nombramientos
- El funcionamiento de sus comisiones, partiendo del informe preparado por cada una de ellas

En **Francia**, el código AFEP/MEDEF recomienda, para las sociedades cuyos títulos son admitidos a negociación en el mercado regulado, que el consejo de administración analice periódicamente su organización y funcionamiento; sobre todo ha de asegurarse que las cuestiones relevantes se preparen y discutan de forma apropiada, y también ha de medir la contribución efectiva de cada administrador en su trabajo. Recomienda asimismo a los consejos de administración que traten una vez al año de su funcionamiento, que hagan una evaluación formal al menos cada 3 años, eventualmente bajo la dirección de un administrador independiente con la ayuda de un consultor externo, que informen a los accionistas en los informes anuales de la realización de las evaluaciones y eventualmente de su seguimiento. Recomienda además que los administradores no ejecutivos o asalariados se reúnan periódicamente sin la presencia de los demás administradores, con el fin de evaluar las prestaciones del presidente, del director general, de los directores generales delegados y de reflexionar sobre el futuro de dichos dirigentes.

En **Italia**, se le atribuye al órgano de control ("collegio sindacale" y consejo de vigilancia) una función general de evaluación y vigilancia constante y continua.

En **Portugal**, el consejo de administración debe contemplar anualmente, en el informe de gestión, información sobre la autoevaluación de su desempeño y del sistema de gobierno adoptado, presentando las medidas implementadas o por implementar, con miras a mejorar el sistema de gobernanza de la empresa.

En **Rumanía**, según el código de la Bolsa de Valores de Bucarest, el consejo evalúa regularmente su tamaño, su estructura, su prestación y la de sus comités y la cooperación con los directores ejecutivos bajo la coordinación del presidente.

²² IBGC/Booz& Co (2009). *Panorama da Governança Corporativa no Brasil*.



3.5. REMUNERACIÓN DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO

La transparencia de las remuneraciones ha sido adoptada en todas las jurisdicciones para las sociedades cotizadas. Los códigos suelen incluir recomendaciones sobre la política de remuneración y sobre la remuneración de miembros del consejo.

En **Argentina**, la ley establece límites: el monto máximo de las retribuciones que por todo concepto pueden percibir los miembros del directorio y del consejo de vigilancia, en su caso, incluidos sueldos y otras remuneraciones por el desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, no podrán exceder del 25% de las ganancias.

En **Francia**, por regla general, los administradores reciben una suma fija anual llamada "jetons de présence" o dietas por asistencia, cuyo importe es fijado por la asamblea general de accionistas. El consejo de administración fija libremente la parte correspondiente a cada administrador, sobre una base en principio igualitaria. No hay que confundir las dietas por asistencia con las sumas concedidas a un administrador por actividades particulares: contrato laboral de los administradores asalariados, remuneración del presidente, del director general, de los directores generales delegados, remuneraciones excepcionales para misiones o mandatos particulares. El código AFEP/MEDEF recomienda que, para las sociedades cuyos títulos son admitidos en el mercado regulado, el consejo de administración reparta las dietas por asistencia teniendo en cuenta la asiduidad de los administradores y el tiempo que dedican su función. La remuneración puede ser fija, variable (en función del volumen de negocios o del beneficio) o mixta. Los códigos de gobernanza recomiendan que se tomen medidas para establecer la remuneración de los dirigentes. Las remuneraciones de los presidentes tendrían que ser fijadas por el consejo de administración bajo propuesta del comité de remuneraciones, y respetar los principios siguientes: remuneración equilibrada, clara, coherente, mesurada, tomando en cuenta todos los elementos (fijo, variable, stock options, acciones gratuitas, dietas por asistencia, condiciones de jubilación y ventajas particulares). Añaden que la remuneración del presidente tiene que tomar en cuenta el mercado, el trabajo que ha realizado, los resultados obtenidos, la responsabilidad asumida y las misiones particulares llevadas a cabo.

En **España**, el código recomienda, en particular, que se excluya a los consejeros externos de aquellos sistemas retributivos que incorporan una retribución variable condicionada a la evolución de los beneficios u a otros indicadores financieros de gestión (por ejemplo, resultados de explotación o EBITDA) o a la cotización de la acción en un momento determinado. El mismo código recomienda que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija; pero no tan elevada como para comprometer su independencia.

En **Rumanía**, el código recomienda una política de remuneraciones conforme a los intereses estratégicos y de largo plazo de las empresas.

3.6. COMITÉS CONSULTIVOS DEL CONSEJO

La legislación y los códigos de gobernanza contemplan la posibilidad de que el consejo establezca comités especializados.

Cuadro 5. Requisitos legales de los comités y comisiones del consejo

PAÍS	COMITÉS CONSULTIVOS	OBLIGATORIO / VOLUNTARIO	CANTIDAD DE MIEMBROS	MIEMBROS INDEPENDIENTES Y/O NO EJECUTIVOS	REQUISITOS DE FORMACIÓN PROFESIONAL
ARGENTINA	Comité de auditoría	Obligatorio para sociedades que hacen oferta pública de sus acciones reguladas por la Comisión Nacional de Valores, entidades reguladas por el Banco Central de la República Argentina o por la Superintendencia de Seguros de la Nación Voluntario en otros casos En el caso de empresas reguladas por la CNV, las sociedades anónimas que califiquen como pequeñas y medianas empresas están exceptuadas de constituir un comité de auditoría	Mínimo 3	Designado por el directorio Mayoría constituida por directores independientes (IAGO) Mayoría constituida por directores independientes y presidido por un miembro independiente (CNV) Mayoría independiente (Ley 26.831/2012)	Cada miembro deberá acreditar suficiente idoneidad y experiencia en temas de contabilidad y auditoría, finanzas y manejo de riesgos (IAGO) Programas de capacitación en normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales (CNV)
	Comité de remuneraciones (IAGO, CNV)	Voluntario	Mínimo 3 (IAGO) 3 miembros del órgano de administración (CNV)	Mayoría constituida por directores independientes (IAGO) Mayoría independientes, presidido por un miembro independiente del órgano de administración (CNV)	Cada miembro deberá acreditar suficiente idoneidad y experiencia en temas de recursos humanos, políticas de compensación y manejo de riesgos (IAGO) Suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos (CNV)
	Comité de nominaciones y gobierno corporativo (IAGO)	Voluntario	Mínimo 3	Mayoría constituida por directores independientes	Cada miembro deberá acreditar suficiente idoneidad y experiencia en los diversos aspectos de gobierno corporativo y acreditar experiencia en conducción de empresas



PAÍS	COMITÉS CONSULTIVOS	OBLIGATORIO / VOLUNTARIO	CANTIDAD DE MIEMBROS	MIEMBROS INDEPENDIENTES Y/O NO EJECUTIVOS	REQUISITOS DE FORMACIÓN PROFESIONAL
	Comité de nombramientos (CNV)	Voluntario	Al menos 3 miembros del órgano de administración	Mayoría independientes, presidido por un miembro independiente del órgano de administración	Miembros que acrediten suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano
	Comité de gestión de riesgos (CNV)	Voluntario Si no existe, sus funciones pueden ser cumplidas por el comité de auditoría			
	Comité de finanzas (IAGO)	Voluntario	Mínimo 3	Mayoría constituida por directores independientes	Cada miembro deberá acreditar suficiente idoneidad y experiencia en los diversos aspectos del gerenciamiento de la función financiera de una compañía
BRASIL	Comité de auditoria	Obligatorio para las entidades reguladas por el Banco Central, por la Comisión Nacional de Valores; voluntario en otros casos	Mínimo 3	En lo posible, exclusivamente miembros independientes de la junta directiva, no ejecutivos Formado, preferiblemente, sólo por directores. Si no es posible, se debe tratar de que haya mayoría de directores y que sean coordinados por un director, en lo posible independiente	Todos con conocimientos sobre el tema en cuestión Por lo menos, un integrante deberá tener experiencia comprobada en el área contable o de auditoría
	Comité de recursos humanos / remuneração	Voluntario		Exclusivamente, miembros independientes de la junta directiva Sin presencia de Directores ejecutivos	Que posean conocimientos específicos en recursos humanos / remuneración
	Gobernança, finanças, sustentabilidade	Voluntario		Deben estar formados, preferiblemente, sólo por directores. Si no es posible, se debe tratar de formarlos de modo que sean coordinados por un director, en lo posible independiente, y que esté compuesto en su mayoría por directores	Que sean especialistas en el tema

PAÍS	COMITÉS CONSULTIVOS	OBLIGATORIO / VOLUNTARIO	CANTIDAD DE MIEMBROS	MIEMBROS INDEPENDIENTES Y/O NO EJECUTIVOS	REQUISITOS DE FORMACIÓN PROFESIONAL
	Consejo consultivo	Voluntario Considerado buena práctica, sobre todo para organizaciones en la etapa inicial de adopción del código		Preferiblemente independientes	
COLOMBIA	Comité de auditoría	Obligatorio para las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y emisores de valores sometidos al control de esta entidad	3 miembros de la junta directiva	La mayoría independientes, de indicarse en los estatutos sociales que la junta directiva debe contar con miembros independientes El presidente deberá ser independiente	Deben tener experiencia, ser conocedores de temas relacionados con las funciones asignadas al referido órgano
	Comité de nombramientos y retribuciones	Voluntario		Al menos 1 miembro de la junta directiva	
	Comité de gobierno corporativo	Voluntario		Al menos 1 miembro de la junta directiva	
ESPAÑA	Comité de auditoría	Obligatorio para las sociedades cotizadas	Mínimo 3	Al menos en su mayoría consejeros no ejecutivos del consejo de administración Al menos 1 miembro independiente, designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas	Conocimientos contables financieros y de gestión. El presidente, especialmente, con conocimientos y experiencia en contabilidad, auditoría y gestión de riesgos Al menos 1 miembro independiente, designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas
	Comité de nombramientos y retribuciones	Voluntario	Mínimo 3	Consejeros externos con presidente independiente La mayoría ha de ser independiente	Conocimientos, aptitudes y experiencia
	Comisión de cumplimiento o de gobierno corporativo	Voluntario	Mínimo 3	Mayoría consejeros no ejecutivos del consejo de administración Con presidente independiente	



PAÍS	COMITÉS CONSULTIVOS	OBLIGATORIO / VOLUNTARIO	CANTIDAD DE MIEMBROS	MIEMBROS INDEPENDIENTES Y/O NO EJECUTIVOS	REQUISITOS DE FORMACIÓN PROFESIONAL
FRANCIA	Comité d'audit	Obligatorio en las sociedades cuyos títulos son negociados en un mercado organizado, bancos y aseguradoras	Mínimo 3 aconsejado	Mínimo 3 aconsejado, de los cuales al menos 1 ha de tener competencias específicas en materias financieras o contables y ser independiente. Los códigos de gobernanza van más lejos, al recomendar que los administradores independientes representen 2/3 de los miembros del comité No tiene que incluir a ningún directivo mandatario social Conviene evitar nombrar en el comité de auditoría de una sociedad A a un administrador proveniente de otra sociedad, cuyo comité análogo cuenta con un administrador proveniente de la sociedad A	Al menos 1 ha de tener competencias específicas en materias financieras o contables y ser independiente Los miembros con competencias financieras o contables han de contar, a partir de su designación, con información sobre las peculiaridades contables, financieras y operativas de la empresa
	Comité de sélection ou des nominations	Voluntario		No tiene que incluir a ningún directivo mandatario social y tiene que estar formado en su mayoría por administradores independientes	En principio los miembros de los comités son elegidos en función de sus competencias
	Comité des rémunérations	Voluntario		No tiene que incluir a ningún directivo mandatario social y tiene que estar formado en su mayoría por administradores independientes	En principio los miembros de los comités son elegidos en función de sus competencias

PAÍS	COMITÉS CONSULTIVOS	OBLIGATORIO / VOLUNTARIO	CANTIDAD DE MIEMBROS	MIEMBROS INDEPENDIENTES Y/O NO EJECUTIVOS	REQUISITOS DE FORMACIÓN PROFESIONAL
ITALIA	Comitato per le nomine	Voluntario	Mínimo 3 Sin embargo, en emisoras con consejo de administración compuesto por no más de 8 miembros, los comités pueden tener sólo 2 miembros, forzosamente independientes	Mayoría de administradores independientes	
	Comitato per la remunerazione	Voluntario	Mínimo 3 Sólo 2 independientes, en emisoras con consejo de administración compuesto por no más de 8 miembros	Mayoría de administradores independientes	Al menos 1 miembro ha de tener conocimientos y experiencia en políticas de financiación y remuneración
	Comitato controllo e rischi	Voluntario	Mínimo 3 Sólo 2 independientes, en emisoras con consejo de administración compuesto por no más de 8 miembros	Administradores independientes Alternativamente, puede estar formado por administradores no ejecutivos, que sean en su mayoría independientes: en este caso, el presidente es elegido entre los independientes Si el emisor es controlado por otra sociedad cotizada o bajo dirección o coordinación de otra sociedad, ha de estar formado exclusivamente por independientes	Al menos un miembro ha de tener experiencia en contabilidad, finanzas o gestión de riesgos
PORTUGAL	Comissão de auditoria	Obligatorio en caso de sociedades con sistema monista	Mínimo 3	Miembros no ejecutivos En sociedades emisoras de valores admitidas en el mercado regulado, mayoría de miembros independientes	Al menos 1 miembro con estudios superiores adecuados para el ejercicio de sus funciones, conocimientos en auditoría o contabilidad y que sea independiente



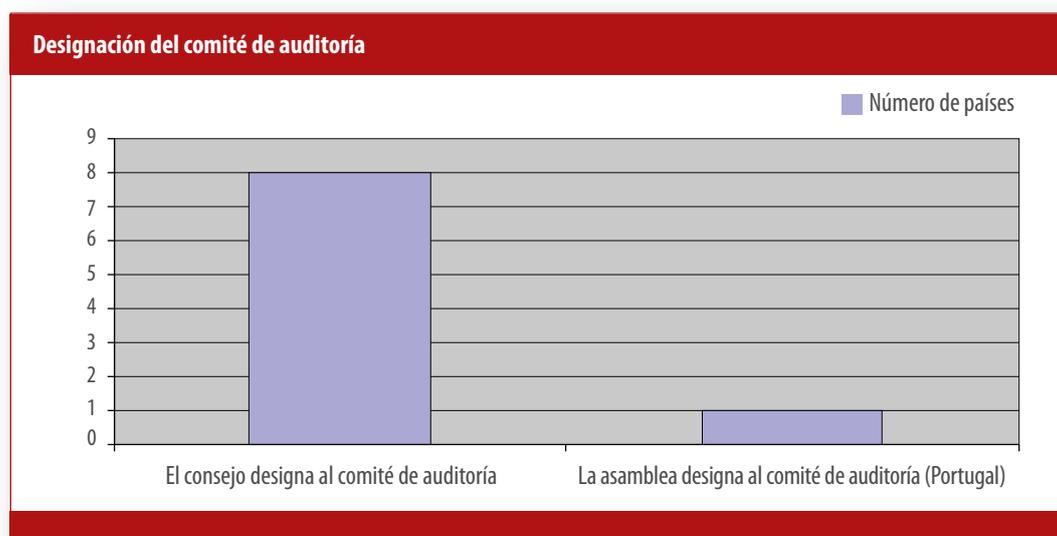
PAÍS	COMITÉS CONSULTIVOS	OBLIGATORIO / VOLUNTARIO	CANTIDAD DE MIEMBROS	MIEMBROS INDEPENDIENTES Y/O NO EJECUTIVOS	REQUISITOS DE FORMACIÓN PROFESIONAL
	Comissão de remunerações (IPCG, CNVM)	Voluntario		Miembros, en su mayoría, independientes de la administración (CNVM)	Al menos 1 miembro con conocimientos y experiencia en políticas de remuneración (CNVM)
	Comissão de Nomeações (IPCG)	A no ser que la dimensión de la sociedad lo justifique, se atribuirá a una comisión		Al menos 1 miembro independiente	
	Comissão para as matérias financeiras (Ley)	Obligatorio en caso de sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en un mercado regulado y empresas que superan ciertos criterios de dimensión		Al menos 1 miembro con estudios superiores adecuados para el ejercicio de sus funciones y conocimientos de auditoría o contabilidad y que sea independiente En sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en un mercado regulado, la mayoría ha de ser independiente	Al menos 1 miembro con estudios superiores adecuados y conocimientos de auditoría o contabilidad
RUMANÍA	Comitet de audit	Obligatorio para sociedades de interés público	Mínimo 2	Administradores no ejecutivos Al menos 1 miembro independiente (ordenanza gubernativa 90/2008) Según el código, número suficiente de administradores independientes; el presidente del consejo no ha de presidir el comité de auditoría El comité ha de ser presidido por un independiente	Al menos 1 miembro independiente y con competencias en contabilidad y/o auditoría (ordenanza gubernativa 90/2008) El código recomienda programas de formación para los miembros de los comités
	Comitet de remunerare	Voluntario	Mínimo 2	Administradores no ejecutivos Número suficiente de administradores independientes	El código recomienda programas de formación para los miembros de los comités
	Comitet de nominalizare	Voluntario	Mínimo 2	Principalmente, administradores independientes	El código recomienda programas de formación para los miembros de los comités

PAÍS	COMITÉS CONSULTIVOS	OBLIGATORIO / VOLUNTARIO	CANTIDAD DE MIEMBROS	MIEMBROS INDEPENDIENTES Y/O NO EJECUTIVOS	REQUISITOS DE FORMACIÓN PROFESIONAL
VENEZUELA	No hay disposiciones obligatorias sobre la creación de estos comités En práctica, varían en función de la naturaleza de la empresa Puede haber comité de compras, de contraloría social, de asuntos ambientales, de colocaciones financieras, auditoría interna y/o financiera, entre otros				Deben ser personas de comprobada reputación profesional, con entereza en la labor a desarrollar, independencia con las otras unidades organizacionales
	Comité de auditoría	Voluntario			Personas con comprobada experiencia profesional en el área de auditoría El consejo directivo evalúa dichas competencias

La denominación de estos comités no está estandarizada. El comité de auditoría es obligatorio para las sociedades cotizadas en todas las jurisdicciones de Europa (en virtud de la Directiva 2006/43/CE²³) y en las jurisdicciones de América del Sur, exceptuando **Venezuela**.

En **Italia**, el código de gobernanza empresarial ("codice di autodisciplina") recomienda un comité de control y riesgos ("comitato controllo e rischi").

En todos los países, exceptuando **Portugal**, los miembros del comité de auditoría son designados por el consejo:



²³ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:157:0087:0107:ES:PDF>



Para determinar el nivel de convergencia entre las legislaciones sobre las atribuciones del comité de auditoría, hemos identificado todas las jurisdicciones de la muestra donde una responsabilidad está explícitamente prevista en la ley (un grado de convergencia del 100% significa que una disposición es mencionada explícitamente en todas las jurisdicciones).

ATRIBUCIONES DEL COMITÉ DE AUDITORÍA	GRADO DE CONVERGENCIA
Supervisión del proceso de presentación de la información financiera	100,00%
Supervisión de la eficacia del control interno de la empresa, de la auditoría interna cuando sea pertinente, y de los sistemas de gestión de riesgos	100,00%
Supervisión de la auditoría legal de las cuentas	88,89%
Proporcionar al mercado información completa respecto de las operaciones en las cuales exista conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlantes	11,11%
Proponer a la asamblea general el nombramiento del auditor	11,11%
Opinar sobre la razonabilidad de las propuestas de honorarios y de planes de opciones sobre acciones de los directores y administradores de la sociedad que formule el órgano de administración	11,11%
Opinar sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la razonabilidad de las condiciones de emisión de acciones o valores convertibles en acciones, en caso de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho de preferencia	11,11%
Verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables	22,22%
Emitir opinión fundada respecto de operaciones con partes relacionadas en los casos establecidos por la ley	11,11%
Emitir opinión fundada y comunicarla a los mercados conforme lo determine la Comisión Nacional de Valores toda vez que en la sociedad exista o pueda existir un supuesto de conflicto de intereses	11,11%
Supervisar la gestión de la empresa	11,11%
Verificar el efectivo y las existencias de cualquier tipo de bienes o activos de la empresa	11,11%
Vigilar el cumplimiento de la ley y los estatutos de la sociedad	11,11%
Recibir denuncias de irregularidades	11,11%

En **Italia**, la legislación establece responsabilidades más específicas sobre la supervisión del control interno y de la gestión de los riesgos. En **Portugal**, el comité de auditoría tiene también atribuciones específicas de órgano de supervisión. En **Argentina y Brasil**, el comité de auditoría verifica el cumplimiento de las normas de conducta; y en Argentina tiene, además, atribuciones específicas en relación con los conflictos de interés.

Los estudios empíricos reflejan que, incluso en el caso de sociedades cotizadas, la recomendación de tener un comité no es seguida por todas las sociedades. Incluso el comité de auditoría, que es obligatorio, no consta en todas las sociedades cotizadas. Aunque el consejo ejerce las responsabilidades de los comités de auditoría en algunas entidades, las legislaciones o incluso los códigos, con algunas excepciones, no contienen requisitos de calificación comparables a las exigencias del comité de auditoría.

3.7. MECANISMOS DE PARTICIPACIÓN DE LOS EMPLEADOS EN LA GOBERNANZA EMPRESARIAL

En cuanto a los mecanismos de participación de los empleados en la gobernanza, se encuentran varias situaciones en las jurisdicciones investigadas, que resumimos a continuación:

- Implicación de los empleados en la estructura de los diferentes comités (**Brasil**)
- Mecanismo de divulgación de irregularidades, según el cual las compañías disponen de procedimientos a través de los cuales los empleados pueden denunciarlas (**España**)
- Comisiones de trabajadores (**Portugal**, previstas por el Código del Trabajo - Ley 7/2009, Art. 426-428)
- Inclusión en el consejo de administración de las sociedades cotizadas de los empleados que poseen más de un 3% del capital (**Francia**)
- Participación de los sindicatos (**Venezuela**)

3.8. MECANISMOS PARA LA PROTECCIÓN DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS

Los accionistas mayoritarios y/o los consejos pueden sacar beneficios de una empresa en detrimento de los intereses de los accionistas minoritarios de muchas maneras.

Dado el alto grado de concentración de la propiedad en las sociedades de las jurisdicciones investigadas, la protección de los minoritarios representa una preocupación importante. Existen disposiciones legales sobre la protección de los accionistas minoritarios en todas las jurisdicciones investigadas.

Por ejemplo, en **Argentina**, los estatutos pueden prever la designación por la minoría de uno o más directores y de uno o más síndicos. En **Brasil**, la ley concede, a los titulares del 5% o más de las acciones ordinarias o a los titulares de acciones preferenciales sin derecho de voto que representan al menos el 10% del capital social de la empresa, el derecho de elegir un miembro del consejo.

En **España**, la ley considera nulas las cláusulas estatutarias que, directa o indirectamente, fijan el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista o sociedades pertenecientes a un mismo grupo.

En **Portugal**, los accionistas pueden solicitar el acceso a la información que consideren necesaria utilizando los servicios de un auditor, la ley establece el derecho de los accionistas minoritarios de convocar la asamblea o de introducir asuntos en el orden del día. Los estatutos pueden establecer, para un número de administradores no inferior a un tercio del consejo, la elección separada entre personas propuestas por grupos de accionistas, sin que ninguno posea acciones que representen más del 20% y menos del 10% del capital.

En **Rumanía**, es necesaria la aprobación de la asamblea general en el caso de transacciones importantes que involucren los activos de la empresa. Los accionistas que representen al menos un 10% del capital pueden solicitar los servicios de uno o más expertos para analizar la gestión de la empresa.

En **Venezuela**, existe la figura del comisario, en las empresas por acciones o cuotas de participación, que reciben las denuncias de los accionistas minoritarios para la defensa de los mismos.

Hay requisitos de divulgación de las transacciones con las partes relacionadas en todas las jurisdicciones.

En **Argentina**, la Ley de Mercado de Capitales establece el procedimiento aplicable en caso de contratos con partes relacionadas. El directorio o cualquiera de sus miembros requieren al comité de auditoría un pronunciamiento acerca de si las condiciones de la operación pueden razonablemente considerarse adecuadas a las condiciones normales y habituales del mercado. La sociedad puede solicitar el informe de dos firmas evaluadoras independientes, las cuales deberán expresar su opinión sobre este aspecto y sobre las demás condiciones de la operación. Después haber aprobado dichos contratos, el directorio deberá poner a disposición de los accionistas el informe del comité de auditoría o los informes de las firmas evaluadoras independientes.



En **Colombia**, la revisión de las transacciones con las partes relacionadas es una responsabilidad del consejo; aunque la asamblea general es la que aprueba ese tipo de transacciones. El código recomienda la revisión por parte del comité de auditoría.

En **Italia**, el código recomienda que el consejo de administración establezca los procedimientos para la aprobación y ejecución de las operaciones realizadas por la sociedad o sus subsidiarias con partes relacionadas. Están definidas las operaciones concretas (los criterios para la identificación de las transacciones) que deben ser aprobadas con la consultación del comité de control interno y/o con la ayuda de los expertos independientes. Las regulaciones emitidas por la sociedad supervisora del mercado bursátil italiano (CONSOB) en 2010 establecen el procedimiento aplicable en las transacciones con partes relacionadas. El procedimiento de elección de los miembros del consejo de administración por listas de candidatos ("voto di lista") es obligatorio para las compañías cotizadas desde 2007, con el fin de asegurar la representatividad de los minoritarios.

Los mecanismos de gestión de los conflictos de interés más utilizados son la divulgación y la abstención del voto.

En **Francia**, la ley establece la lista de acuerdos prohibidos (contratar un préstamo con la sociedad, hacerse autorizar para un descubierto, hacerse garantizar o avalar por la sociedad un compromiso con terceros). De manera similar, en **Rumanía y Portugal**, la ley establece restricciones para las transacciones entre la sociedad y los miembros del consejo.

En las legislaciones donde están reguladas operaciones de derecho de venta forzosa o de derecho de compra forzosa, se solicita la intervención de un experto independiente para establecer la contrapartida para los minoritarios.

4. REQUISITOS LEGALES SOBRE EL MANTENIMIENTO DEL CAPITAL

Las reglas sobre el mantenimiento del capital sirven para proteger intereses diferentes. Las sociedades anónimas son estructuras separadas de sus accionistas y por ello tienen que ser responsables de sus compromisos. Se trata de una responsabilidad que tiene una importancia real y se requieren reglamentaciones para limitar la posibilidad de que la empresa sea cada vez menos capaz de pagar sus deudas. Un aspecto relevante es la protección de los acreedores, mediante reglas que impidan retirar dinero de una empresa si va en detrimento de los mismos. También pueden establecerse exigencias mínimas sobre los fondos propios. Uno cierto nivel de protección de los intereses de los acreedores es esencial para mantener su interés en sostener la empresa. Los sistemas jurídicos de mantenimiento del capital contienen disposiciones sobre el capital mínimo, sobre el reparto a los accionistas y sobre los aumentos y reducciones de capital.

Al analizar las disposiciones sobre el mantenimiento del capital en los países de la muestra, hemos observado que las exigencias mínimas sobre el capital se encuentran más bien en las jurisdicciones de Europa (aunque se reducen para las sociedades con responsabilidad limitada). En general, el capital social requerido por las legislaciones europeas investigadas es más elevado que el mínimo de 25.000 euros que requiere la normativa de la Unión Europea (Directiva 77/91/CEE).

La aportación en especie es autorizada en todas las jurisdicciones. Con el fin de evaluar la contribución, algunas legislaciones exigen la presencia de un experto (**Argentina**), de un perito evaluador (**Venezuela**), de un auditor independiente (**Portugal**), de tres peritos (**Brasil**), de uno o varios expertos (**Rumanía**). En **Francia**, el nombramiento de un experto para las aportaciones ("commissaire aux apports") puede ser solicitado por los suscriptores.

La distribución de los dividendos interinos está permitida en **Brasil** y **Portugal**. En **Argentina**, es posible sólo en el caso de las sociedades contempladas en el artículo 299 de la Ley 19.550/1972. En **Francia** e **Italia**, la ley permite anticipos sobre dividendos. En **Francia**, se pueden conceder anticipos, sólo si la sociedad ha logrado un beneficio, desde la fecha de comienzo del ejercicio, igual al anticipo en cuestión. En **Italia**, se conceden anticipos sólo en el caso de sociedades auditadas de acuerdo con las prescripciones de sus estatutos. No se permite la distribución de anticipos sobre dividendos si desde el último balance aprobado se constatan pérdidas relativas al ejercicio o a ejercicios precedentes. En general, las modificaciones del capital y las distribuciones son objeto de aprobación de la asamblea general de accionistas.

Presentamos en el cuadro siguiente las exigencias sobre capital y reservas requeridas por la ley antes la distribución en las jurisdicciones estudiadas:

PAÍS	CAPITAL SOCIAL MÍNIMO	RESERVAS REQUERIDAS ANTES DE LA DISTRIBUCIÓN
ARGENTINA	SA \$ 12.000 SRL No	Distribuciones por ganancias realizadas y líquidas correspondientes a un balance de ejercicio regularmente confeccionado y aprobado Las ganancias no pueden distribuirse hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none"> • Reserva legal: 5% de las ganancias realizadas y líquidas hasta alcanzar el 20% del capital • Otras reservas: deben ser razonables y responder a una prudente administración
BRASIL	No	Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none"> • Reserva legal : 5% del resultado neto hasta el 20% del capital • Reservas determinadas por los estatutos • Reservas para contingencias (una parte del beneficio neto para compensar una disminución de resultados futuros debida a eventuales pérdidas) • Retención de beneficios determinada según presupuesto de inversión presentado por los órganos de administración a la asamblea general La ley reglamenta un dividendo obligatorio Se constituye una reserva para el beneficio realizable por el exceso de dividendo obligatorio sobre el resultado neto



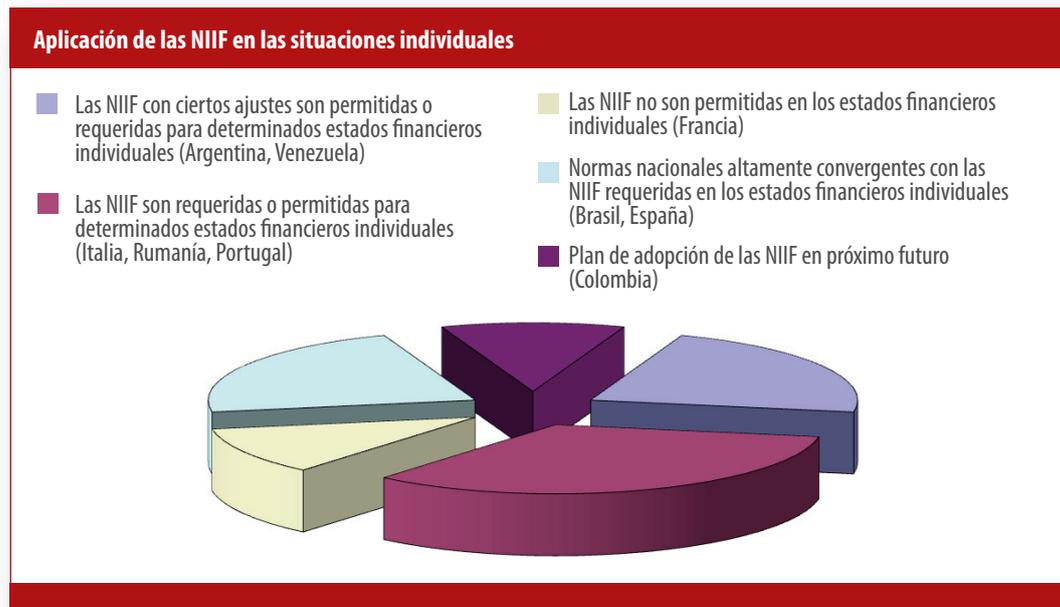
PAÍS	CAPITAL SOCIAL MÍNIMO	RESERVAS REQUERIDAS ANTES DE LA DISTRIBUCIÓN
COLOMBIA	No	Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none">• Reserva legal: 10 % de las utilidades líquidas de cada ejercicio hasta ascender por lo menos al 50% del capital suscrito• Reservas estatutarias• Reservas ocasionales que ordene la asamblea Si la suma de la reserva legal, estatutaria y ocasional excediere el 100% del capital suscrito, el porcentaje obligatorio de utilidades líquidas que debe ser repartido se elevará al 70%
ESPAÑA	SA 60.000 € SRL 3.000 €	Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none">• Reserva legal: 10% del beneficio del ejercicio hasta que alcance al menos 20% del capital, destinada a la compensación de pérdidas. Para que la sociedad pueda distribuir dividendos una vez reducido el capital será preciso que la reserva legal alcance 10% del nuevo capital• Reserva para acciones propias (por el costo de acciones propias, deberá mantenerse en tanto las participaciones no sean enajenadas)• Reservas determinadas por los estatutos
FRANCIA	SA 37.000 € SRL 1 €	Las siguientes reservas son reguladas por ley: <ul style="list-style-type: none">• Reserva legal: 5% del beneficio neto hasta el 10% del capital• Reservas determinadas por los estatutos
ITALIA	SA 120.000 € SRL 10.000 €	Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none">• Reserva legal: no inferior a la vigésima parte de los beneficios netos anuales hasta un quinto del capital social• Reserva para acciones propias• Reserva determinada por los estatutos
PORTUGAL	SA 50 000 € SRL 1 €	Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none">• Reserva legal: porcentaje no inferior a la vigésima parte de los beneficios de la sociedad, hasta representar una quinta parte del capital social• Reserva para acciones propias
RUMANÍA	SA 90.000 Lei (25.000 €) SRL 200 Lei	Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none">• Reserva legal: 5% del beneficio neto hasta el 20% del capital• Reservas determinadas por los estatutos Existen restricciones a la distribución, en caso de no haberse amortizado los gastos de constitución y de distribución o de no haberse cubierto pérdidas ocasionadas por la corrección de errores
VENEZUELA	Sólo para SRL 2000 Bolívares	Se constituyen las siguientes reservas: <ul style="list-style-type: none">• Reserva legal: Anualmente se separará de los beneficios líquidos una cuota del 5%, por lo menos, para formar un fondo de reserva, hasta que alcance lo prescrito en los estatutos, y no podrá ser menos del 10% del capital social• Reservas estatutarias establecidas con fines específicos

Un reto para el régimen actual de mantenimiento del capital es representado por el conflicto de intereses entre acreedores y accionistas. A los acreedores, les interesa que la sociedad acumule el máximo de reservas y, por el contrario, los accionistas quieren maximizar su rendimiento del capital.

La aplicación de las NIIF en los estados financieros individuales complica aún más la situación, pues estos regímenes de mantenimiento del capital se basan en las cualidades del resultado contable. Las NIIF están orientadas hacia el inversor; mientras las exigencias de mantenimiento del capital, en la mayoría de las

jurisdicciones, favorecen la protección de los acreedores. El uso de las NIIF permite una utilización más extendida del justo valor y tiene mayor impacto sobre los beneficios disponibles para la distribución de dividendos. Esto despierta algunas dudas con respecto a la idoneidad del actual sistema de mantenimiento del capital, donde el importe de la distribución es determinado sobre la base de los estados financieros NIIF. Ciertos ajustes son requeridos por la ley en **Italia**.

Las NIIF o las normas convergentes con las NIIF afectan o afectarán ampliamente a las jurisdicciones estudiadas.



Se han propuesto regímenes alternativos con controles adicionales sobre la liquidez y sobre los flujos de tesorería futuros (la llamada "prueba de solvencia"). Estos regímenes proponen una redefinición del "reparto de los beneficios" y una orientación hacia la solvencia de la empresa (definida como capacidad de pagar sus deudas en el curso normal de los negocios al vencer el plazo) y sobre el sobreendeudamiento.

Se hace necesario seguir analizando, para ver si el sistema actual tiene que ser revisado.



5. REQUISITOS REFERENTES A LA GOBERNANZA DE LOS SISTEMAS DE INFORMACIÓN

La adopción de buenas prácticas de gobernanza de los sistemas de información debe ser una prioridad para las sociedades innovadoras capaces de atender a nuevas demandas y aprovechar nuevas oportunidades. Un estudio desarrollado por el MIT Center for Information Systems Research demostró que las empresas que llevan a cabo buenas prácticas de gobernanza de TI tienen ganancias un 20% más altas que las de sus competidores²⁴.

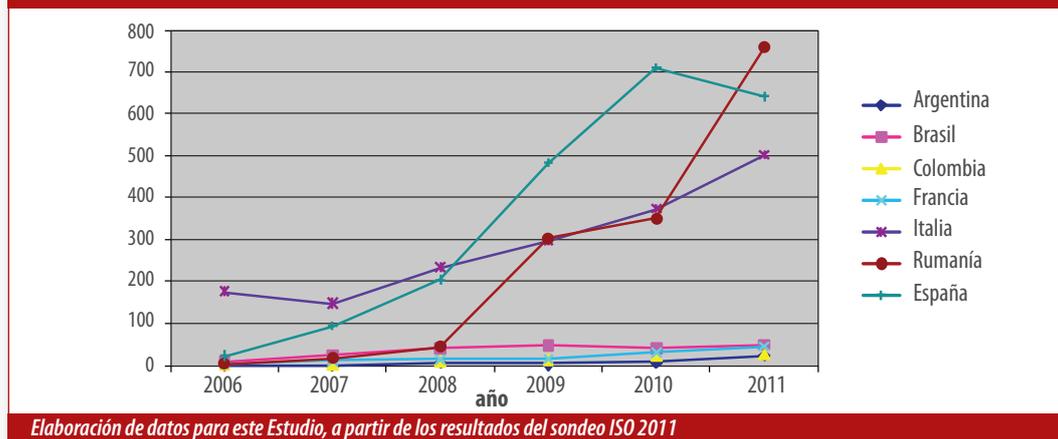
Se considera gobernanza de TI al sistema por el cual se dirige y controla el uso actual y futuro de TI (ISO 38.500). Comprende la evaluación y dirección del uso de TI para apoyar a la organización y monitorizar su uso en la consecución de los planes. Incluye la estrategia y políticas para utilizar TI dentro de la organización y forma parte de la estrategia de la gobernanza empresarial.

En las jurisdicciones estudiadas, los aspectos relacionados con la gobernanza de la tecnología de la información se encuentran especialmente en las compañías multinacionales, sociedades cotizadas e instituciones financieras. Los estándares más utilizados en la gestión de la tecnología de la información en las jurisdicciones de la muestra son:

- Norma ISO/IEC 38500:2008 *Corporate governance of information technology*, que define un marco de trabajo para el gobierno de TI y permite apoyar a la alta dirección en cuanto a los aspectos legales, éticos y normativos relacionados con el uso de TI, así como en el uso efectivo de la tecnología de la información dentro de la organización.
- Modelo de referencia *Control Objectives for Information and related Technology*, que describe 34 procesos relacionados con TI comunes a todas las organizaciones. Cada proceso está descrito en detalle, incluyendo entradas y salidas, actividades clave, objetivos, indicadores de desempeño y un modelo básico de madurez.
- Norma ISO/IEC 27001 *Information technology - Security techniques - Information security management systems - Requirements*, que especifica los requisitos necesarios para establecer, implantar, mantener y mejorar un Sistema de Gestión de la Seguridad de la Información (SGSI). Está basado en las mejores prácticas descritas en ISO/IEC 27002, anteriormente conocida como ISO/IEC 17799.

La norma ISO 27001, al igual que su antecesora BS 7799-2, es certificable. El número de certificaciones ha aumentado considerablemente en los últimos años, como demostración de la relevancia que tiene la protección de la información para el desarrollo de las actividades de las organizaciones.

Evolución del número de certificados ISO 27001 en los países de la muestra



En los países de la muestra, el mayor aumento se constata en **Rumanía, España e Italia**. En el caso de España, esta evolución ha sido favorecida por la ley de protección de datos. En Rumanía, la Instrucción 2/2011 de la CNVM sobre la auditoría de los sistemas informáticos por entidades autorizadas, reguladas y vigiladas por la Comisión nacional de los valores mobiliarios, fija exigencias mínimas de certificación, los sistemas informáticos de comprobación utilizada por las entidades autorizadas, reguladas y vigiladas por la Comisión de Valores Mobiliarios.

²⁴ <http://cisr.mit.edu/research/research-overview/classic-topics/it-governance/>

6. CONCLUSIONES

En todos los países de la muestra hay códigos de buenas prácticas de gobernanza empresarial aplicados en conformidad con el principio de “cumplir o explicar”. Son códigos que se dirigen principalmente a las sociedades cotizadas; pero se aconseja su aplicación a otras empresas, adaptando las recomendaciones a sus características específicas.

Algunos estudios efectuados en los países de la muestra ponen en evidencia ciertas dificultades en la aplicación de dicho principio, ligadas a la conformidad formal con el código y a la calidad de las explicaciones; pero indican también una mejora en la implementación de las mejores prácticas de gobernanza empresarial.

El refuerzo de los mecanismos de cumplimiento podría representar una solución, para mejorar la calidad y la fiabilidad de las declaraciones.

Las legislaciones y los códigos investigados ya proporcionan algunas posibles soluciones, como podrían ser:

- El incremento de la responsabilidad de los órganos sociales hacia las prácticas de gobernanza (la legislación de **Italia** representa un ejemplo a este respecto)
- La certificación de los informes de gobernanza (ya requerida por la legislación de **Portugal**)
- La existencia de un organismo externo que monitorice el cumplimiento del código (como propone el código AFEP/MEDEF de **Francia**)
- Mayores exigencias de calidad para las explicaciones (propuestas en dicho código francés)

Dado que las empresas sujetas a estos códigos tienen características diferentes en términos de tamaño y de concentración de la propiedad, se encuentran iniciativas para adaptar los códigos de gobernanza a las sociedades pequeñas y medianas.

Algunos estudios muestran que las diferentes características de estas entidades (principalmente ligadas a la naturaleza y la concentración de la propiedad) justifican preocupaciones y opciones diferentes en materia de gobernanza empresarial.

Los códigos de gobernanza son instrumentos útiles en la promoción de buenas prácticas de gobernanza, pero la preferencia hacia las disposiciones obligatorias manifestada por las entidades de las jurisdicciones investigadas justifica la existencia de disposiciones imperativas para los estándares mínimos de gobernanza.

La crisis financiera ha conllevado cambios en las disposiciones relativas a la gobernanza de empresa en los países estudiados, aunque estos cambios no son necesariamente causados por la crisis en todas las situaciones.

Podemos observar, entre otros, los siguientes cambios:

- Exigencias crecientes en materia de gobernanza y de transparencia para las sociedades cotizadas
- Mejor control del ejecutivo, supervisión confiada cada vez más a especialistas no contables
- Incremento de los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas, nueva normativa relativa a la auditoría legal de cuentas
- Demanda de información sobre la remuneración de los órganos de administración y vigilancia de las sociedades
- Simplificación del marco legislativo para reducir los costes administrativos
- Mayor control por parte del Estado

El análisis de los sistemas de gobernanza ha revelado que los principales modelos de gobernanza utilizados son el modelo monista, el modelo dualista vertical (con consejo de vigilancia y consejo de administración) y un modelo específico de tipo dualista horizontal, llamado “tradicional” o “latino” en algunos países (con un órgano de control nombrado por la asamblea general de accionistas). La mayoría de las legislaciones permiten a las entidades escoger entre los diferentes sistemas de gobernanza. Los sistemas más utilizados en la práctica son el sistema monista y el sistema latino.



La existencia de órganos específicos de control ha sido identificada en **Argentina, Brasil, Italia, Portugal, Rumanía y Venezuela**. Las exigencias con relación a su nombramiento, los criterios de competencia y de independencia, el acceso a la información y sus responsabilidades son objeto de prescripciones legales. Aunque se constatan algunas diferencias entre las disposiciones de las diferentes legislaciones sobre las características de estos órganos, podemos avanzar algunas ventajas de los mismos: independencia del consejo de administración, normas de competencia profesional obligatoria que permiten una realización efectiva de sus funciones, comunicación directa con la asamblea general de accionistas y sus atribuciones para proteger a los accionistas minoritarios. El acceso a la información con el fin de satisfacer sus responsabilidades de supervisión y la naturaleza proactiva de algunas investigaciones son otros beneficios de este mecanismo de control. Algunas de estas ventajas han sido confirmadas por estudios empíricos llevados a cabo en Italia, Brasil y Portugal.

En cuanto a las disposiciones relativas al consejo de administración, se ha constatado que su composición (cantidad de miembros independientes y no ejecutivos) está menos reglamentada por la ley y más recomendada por los códigos (aplicables, en general, a las sociedades cotizadas con el mecanismo de “cumplir o explicar”). El análisis comparativo pone en evidencia la tendencia a introducir en las leyes disposiciones relacionadas con la composición en **América del Sur** (para las sociedades cotizadas, bancos y aseguradoras), mientras los aspectos sobre la duración del mandato han sido introducidos en las leyes de **Europa**. La duración máxima es en general más larga en Europa. Se observa también una preocupación en Europa sobre la diversidad del consejo, basada en criterios de edad y de sexo.

Los deberes de diligencia y de lealtad hacia la sociedad y los accionistas se encuentran en todas las jurisdicciones. La separación entre las funciones de presidente y de director general está prevista generalmente en los códigos o en las leyes como una opción. Las responsabilidades del consejo en la supervisión del sistema de control y de gestión de los riesgos se encuentran mejor desarrolladas en la legislación y el código de **Italia**. En **Francia**, el presidente del consejo prepara un informe sobre el control interno. La evaluación del consejo es recomendada por los códigos y su frecuencia suele ser anual.

Los códigos de **Europa** muestran una atención elevada hacia cuestiones relativas a la remuneración. El consejo de administración puede crear comités consultivos, cuyo título no está estandarizado. El comité de auditoría es obligatorio para las sociedades cotizadas en todas las jurisdicciones de **Europa** (en virtud de la Directiva 2006/43/CE) y en las jurisdicciones de **América de Sur**, exceptuando **Venezuela**. Los demás comités son objeto de las recomendaciones del código y su presencia en la práctica es inferior.

El comité de auditoría es nombrado en la mayoría de los casos (salvo en **Portugal**) por el consejo de administración. La ley establece en **Italia** responsabilidades más específicas sobre la supervisión del control interno y de la gestión de los riesgos. En **Portugal**, el comité de auditoría recibe atribuciones específicas de órgano de supervisión. En **Argentina y Brasil**, el comité de auditoría verifica el cumplimiento de las normas de conducta y en Argentina, además, tiene atribuciones específicas en relación con el conflicto de intereses.

Aunque las responsabilidades del comité de auditoría son ejercitadas por el consejo de administración en ausencia del comité de auditoría, la ley y los códigos no establecen los mismos criterios de competencia mínima necesaria para un funcionamiento eficaz.

Sobre la participación de los asalariados en la gobernanza empresarial, la mayor representación la encontramos en la legislación de **Francia**, que prevé la inclusión en el consejo de administración de las sociedades cotizadas de los empleados que detienen más de un 3% del capital.

Las legislaciones de **Argentina, Brasil, Italia y Portugal** facilitan la representación de los accionistas minoritarios en el consejo de administración. En **Argentina, Brasil, Colombia e Italia**, el comité de auditoría tiene responsabilidades específicas en los procedimientos de aprobación de las transacciones con partes relacionadas. El código argentino (IAGO) declara explícitamente que los administradores independientes tienen que aprobar las operaciones entre las partes relacionadas implicando a los accionistas mayoritarios. En Brasil, el código recomienda que las transacciones con las partes relacionadas se basen, en lo posible, en informes de evaluación independientes, fundados sobre hipótesis e informaciones aprobadas por terceros. Estos informes no pueden provenir de partes implicadas en la operación.

Las legislaciones de **Francia, Portugal y Rumanía** han puesto restricciones sobre las transacciones entre los miembros del consejo y la sociedad. Algunas operaciones han de ser aprobadas por la asamblea general. Los órganos de control específicos tienen responsabilidades en materia de protección de los derechos de las minorías.

Los sistemas de mantenimiento del capital están orientados generalmente hacia los acreedores. Aunque en muchos países la aplicación de las NIIF o de normas convergentes a las NIIF en los estados financieros individuales es posible, solamente en **Italia** los beneficios determinados en conformidad con las NIIF están sometidos a ciertos ajustes con vistas a la distribución.

La norma ISO 27001 es la más utilizada para la certificación de sistemas de gestión de la seguridad de la información en las jurisdicciones estudiadas. El mayor número de certificados se encuentra en **Rumanía, España e Italia**.



ANEXO A – CUADRO DESCRIPTIVO DE LA ESTRUCTURA DE LOS CÓDIGOS DE GOBERNANZA EN LOS PAÍSES ESTUDIADOS

PAÍS	CÓDIGOS DE GOBIERNO CORPORATIVO	BREVE DESCRIPCIÓN
ARGENTINA	Código de Mejores Prácticas de Gobierno de las Organizaciones para la República Argentina	<p>El código incluye principios sobre:</p> <ul style="list-style-type: none">• El directorio (responsabilidad general, constitución, independencia, conocimientos, aptitudes y valores, deberes de lealtad y diligencia, funcionamiento, responsabilidades específicas del presidente)• Los comités del directorio• Los derechos de los accionistas (trato equitativo, suministro de información, la asamblea de accionistas)• Los conflictos de interés• La transparencia, fluidez e integridad de la información• Auditoría (interna y externa)• Administración y resolución de controversias• Los grupos de interés y responsabilidad social
	Código de Gobierno Societario	<p>El código incluye los siguientes principios:</p> <ul style="list-style-type: none">• Transparentar la relación entre la emisora, el grupo económico que encabeza y/o integra y sus partes relacionadas• Sentar las bases para una sólida administración y supervisión de la emisora• Avalar una efectiva política de identificación, medición, administración y divulgación del riesgo empresarial• Salvaguardar la integridad de la información financiera con auditorías independientes• Respetar los derechos de los accionistas• Mantener un vínculo directo y responsable con la comunidad• Remunerar de forma justa y responsable• Fomentar la ética empresarial• Profundizar el alcance del código
BRASIL	Código das melhores práticas de governança corporativa	<p>El código se divide en seis capítulos:</p> <ul style="list-style-type: none">• La propiedad• El consejo de administración• La gestión• La auditoría independiente• El consejo fiscal• La conducta y los conflictos de interés
COLOMBIA	Código de Mejores Prácticas Corporativas (“Código País”)	<p>El código contiene un conjunto de medidas sobre los siguientes temas:</p> <ul style="list-style-type: none">• Asamblea general de accionistas• Junta directiva• Revelación de información financiera y no financiera• Solución de controversias
	Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia	<p>La guía contiene un conjunto de medidas y, para cada medida, se ha identificado la situación que refleja una irregularidad del gobierno corporativo de las sociedades cerradas y de familia en Colombia que se pretende mitigar.</p> <p>Dichas irregularidades han sido identificadas a partir de la información recogida por la Superintendencia de Sociedades en diferentes ejercicios de supervisión.</p> <p>Contiene medidas sobre:</p> <ul style="list-style-type: none">• El control de gestión• El máximo órgano social• Los administradores• La revelación de información• Sociedades de familia

PAÍS	CÓDIGOS DE GOBIERNO CORPORATIVO	BREVE DESCRIPCIÓN
ESPAÑA	Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas	<p>El código incluye 53 recomendaciones de seguimiento voluntario sobre cuestiones de gobierno interno de las sociedades cotizadas. Estas recomendaciones se pueden agrupar en cinco bloques:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estatutos y junta general (R1 a R6) • Consejo de administración (R7 a R25) • De los consejeros (R26 a 32) • De las retribuciones de los consejeros (R33 a R36) • De las comisiones (R37 a R53)
FRANCIA	Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées ("Código AFEP/MEDEF")	<p>Incluye recomendaciones sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El consejo de administración • La separación de las funciones de presidente del consejo y de director ejecutivo • El consejo de administración y la junta de accionistas • La composición del consejo • La representación de varias categorías • Los consejeros independientes • La evaluación de los consejeros • Las reuniones del consejo • El acceso a la información de los administradores • La formación de los administradores • La duración del mandato de los directores • Las comisiones del consejo • El comité de auditoría • El comité de nombramientos • El comité de remuneración • El número de mandatos de los dirigentes y de los administradores • La deontología del administrador • La retribución de los consejeros • La información sobre la remuneración de los consejeros ejecutivos y la aplicación de las recomendaciones
	Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites ("Código MiddleNext")	<p>Este código define y distingue, para cada tipo de poder dentro de la empresa (poder ejecutivo, poder de vigilancia, poder "soberano"), dos categorías de reglas: los "puntos de vigilancia", cuyo objetivo es invitar al consejo de administración a interrogarse sobre sus retos, sin tener que dar respuestas explícitas y detalladas, y las recomendaciones, que son las reglas que tienen que seguir las empresas que adoptan el código</p> <p>Las recomendaciones se refieren a los aspectos siguientes:</p> <p>Sobre los directivos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • R 1: Cúmulo contrato laboral y mandato social • R 2: Definición y transparencia de la remuneración de los directivos mandatarios sociales • R 3: Indemnizaciones de salida • R 4: Régimen complementario de jubilación • R 5: Stock options y atribución gratuita de acciones <p>Sobre el poder de vigilancia (los administradores)</p> <ul style="list-style-type: none"> • R 6: Puesta en marcha de un reglamento interno del consejo • R 7: Deontología de los miembros del consejo • R 8: Composición del consejo - presencia de miembros independientes dentro del mismo • R 9: Elección de los administradores • R 10: Duración de los mandatos de los miembros del consejo • R 11: Información de los miembros del consejo



PAÍS	CÓDIGOS DE GOBIERNO CORPORATIVO	BREVE DESCRIPCIÓN
		<ul style="list-style-type: none"> • R 12: Puesta en marcha de comités • R 13: Reuniones del consejo y de los comités • R 14: Remuneración de los administradores • R 15: Puesta en marcha de la evaluación de la labor del consejo <p>Sobre el poder soberano (los accionistas)</p>
ITALIA	Codice di autodisciplina	<p>El código incluye 10 artículos sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El papel del consejo de administración • La composición del consejo de administración • Los consejeros independientes • Los comités del consejo • La designación de los consejeros • La remuneración de los directores • El control interno y la gestión de los riesgos • Los auditores legales • La relación con los accionistas • Los sistemas monista y dualista <p>Cada artículo se divide en principios, criterios y un comentario</p> <p>Los criterios definen la conducta recomendada para alcanzar los objetivos establecidos en los principios</p>
PORTUGAL	Código de Governo das Sociedades, CMVM	<p>Incluye recomendaciones sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La asamblea general (consejo de la asamblea, reuniones, participación, votación y derechos de voto, quórum, actas, medidas de control de las empresas) • El consejo de administración y el consejo de supervisión (estructura y funciones, incompatibilidad e independencia, elegibilidad y criterios de nombramiento) • La política de denuncia de irregularidades • La remuneración • El director ejecutivo, el comité ejecutivo y el consejo ejecutivo • El consejo general y de vigilancia • El comité de asuntos financieros, el comité de auditoría y los comités del consejo de vigilancia • La información y la auditoría • Los conflictos de interés • La relación con los accionistas
	Código de Governo das Sociedades, IPCG	<p>Incluye recomendaciones sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Relación de la sociedad con los inversores y transparencia • Funcionamiento de los órganos de la sociedad • Relación entre los órganos de la sociedad • Conflictos de interés • Informe de gobierno • Accionistas y asamblea general • Administración ejecutiva • Supervisión y control • Evaluación de desempeño y remuneraciones • Nombramientos • Gestión de riesgos • Información financiera • Información financiera y control • Auditoría externa

PAÍS	CÓDIGOS DE GOBIERNO CORPORATIVO	BREVE DESCRIPCIÓN
RUMANÍA	Codul de Guvernanță Corporativă al Burselor de Valori din București	<p>Las recomendaciones tratan asuntos relacionados con:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Las estructuras de gobierno corporativo • Los derechos de los titulares de instrumentos financieros • El papel del consejo de administración • La estructura del consejo de administración • La designación de los miembros del consejo • La remuneración de los miembros del consejo • Los requisitos de transparencia, control interno y gestión de los riesgos, conflicto de intereses • El régimen de la información corporativa • La responsabilidad social del emisor y el sistema de administración
VENEZUELA	Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo	<p>El Código Andino está compuesto por 51 medidas concretas, ordenadas de forma sistemática, que definen estándares internacionalmente aceptados de gobierno corporativo. Dichas medidas tratan cuestiones relacionadas con:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los derechos y el trato equitativo de los accionistas • La asamblea general de accionistas • El directorio • El control y la información de los estados financieros • El informe anual de buen gobierno corporativo • La previsión en los estatutos sociales del arbitraje como forma de arreglo de controversias
	Principios de gobierno corporativo Resolución N° 19-01-2005	<p>La Resolución establece los siguientes principios:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Presencia de directores independientes • Definición de independencia • Responsabilidades del comité de auditoría • Requisitos de transparencia
	Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares	<p>Sus medidas tratan los siguientes grupos temáticos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El derecho y trato de los accionistas • La asamblea de accionistas • El directorio y la alta gerencia • Los grupos de interés y responsabilidad social • La Información financiera y no financiera • La resolución de controversias • La empresa familiar



ANEXO B – LEYES Y REGLAMENTOS EN LOS PAÍSES ESTUDIADOS²⁵

ARGENTINA

Sociedades:

- Ley de Sociedades Comerciales (Ley 19.550/1972)
<http://www.cnv.gov.ar/leyesyreg/Leyes/19550.htm>

Mercado de capitales:

- Ley de Mercado de Capitales (Ley 26.831/2012)
<http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/205000-209999/206592/norma.htm>
- Normas de la Comisión Nacional de Valores (CNV), texto año 2001, aprobado por Res. Gral. 368 y actualizado hasta la Res. Gral. 620
<http://www.cnv.gov.ar/LeyesReg/CNV/esp/TOC2001.pdf>
- Resoluciones Generales de la CNV
http://www.cnv.gov.ar/LeyesReg/marco_regulatorio3.asp?Lang=0&item=4

Gobernanza empresarial:

- Resolución General 606/2012 de la CNV, que establece los contenidos mínimos del Código de Gobierno Societario para entidades cotizadas
<http://www.cnv.gov.ar/transparencia/CodigoGobiernoSocietario.asp?Lang=0>
- Comunicación "A" 5201/2012 del Banco Central de la República Argentina, que fija la obligatoriedad para que, a partir de enero de 2012, las entidades bajo su control tengan efectivamente implementado un código societario
<http://www.bcra.gov.ar/pdfs/texord/t-lingob.pdf>

Varios:

- Resoluciones de la FACPCE
<http://www.facpce.org.ar:8080/infopro/categorias.php?categoria=3>
- Normas de la Superintendencia de Seguros
<http://www2.ssn.gov.ar/index.php/la-superintendencia/normativa>
- Normas del Banco Central de la República Argentina
<http://www.bcra.gov.ar/>

BRASIL

Sociedades:

- Código Civil (Ley 10.406/2002) que contiene una sección dedicada a las sociedades limitadas
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/10406.htm
- Ley de Sociedades Anónimas (Ley 6404/1976) y sus modificaciones posteriores
http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm

Mercado de capitales:

- Ley 6.385/1976, que crea la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) y disciplina el mercado de capitales
<http://www.cvm.gov.br/>
- Regulaciones establecidas por la CVM, aplicables a las empresas que cotizan en bolsa
<http://www.cvm.gov.br/>
- Instrucciones de la CVM que reflejan normas de buen gobierno de las empresas emisoras, relacionadas con las Ofertas Públicas de Adquisición (OPAS), revelación de información, estándares de contabilidad, restricciones para accionistas mayoritarios y administradores independientes:
358/2002 <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?file=\inst\inst358consolid.htm>
361/2002 <http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=icvm361>
- Instrucción 480/2009 de la CVM, sobre el registro de emisores de valores mobiliarios admitidos en los mercados regulados; y sobre la delegación para ejercer el derecho de voto en la asamblea de accionistas
http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos_Redir.asp?Tipo=l&File=\inst\inst481.doc
- Pronunciamientos del CODIM sobre las mejores prácticas de divulgación de informaciones al mercado
<http://www.codim.org.br/>

²⁵ Este apartado no es exhaustivo, contiene las principales fuentes legislativas de los países estudiados.

Gobernanza empresarial:

- La Bolsa de Valores de São Paulo (BM&F Bovespa) puso en marcha, en 2001, sus segmentos especiales para empresas que se comprometen voluntariamente a estándares de gobernanza adicionales a los requeridos por la ley brasileña
<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/noticias/2013/BMFBOVESPA-anuncia-proposta-de-avancos-em-seus-segmentos-de-listagem-2013-10-16.aspx?tipoNoticia=1&idioma=pt-br#1>
- BM&F Bovespa establece un cuadro de gobernanza empresarial altamente diferenciado para las empresas del segmento “Novo Mercado”
<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/RegulamentoNMercado.pdf>
- Las empresas cotizadas del Nivel 1 establecido por BM&F Bovespa tienen que adoptar prácticas que favorezcan la transparencia y el acceso a la información por parte de los inversores
<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/RegulamentoNivel1.pdf>
- El Nivel 2 de BM&F Bovespa es similar a “Novo Mercado”, aunque con algunas excepciones
<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/RegulamentoNivel2.pdf>
- Publicaciones del Instituto Brasileño de Gobernanza Empresarial (IBGC):
Cadernos de Governança Corporativa
<http://www.ibgc.org.br/CadernosGovernanca.aspx>
Guia de Orientação para o Conselho Fiscal
<http://www.ibgc.org.br/CadernoGovernanca.aspx?CodCaderno=2>

Varios:

- Regulaciones establecidas por el Banco Central de Brasil para las entidades financieras
<http://www.bcb.gov.br/?legislacao>
- Regulaciones establecidas por la Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) para las aseguradoras
<http://www.susep.gov.br/>

COLOMBIA

Sociedades:

- Código de Comercio (Decreto 410/1971)
http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo/codigo_comercio.html
- Ley 222/1995, por la cual se modifica el libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones
http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley/1995/ley_0222_1995.html

Mercado de capitales:

- Ley 964/2005, por la que se regula el mercado público de valores
http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley/2005/ley_0964_2005.html
- Ley 1328/2009, por la cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones
<http://web.presidencia.gov.co/leyes/2009/julio/ley132815072009.pdf>
- Resolución 116/2002
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&Tipo=publicaciones&Funcion=loadContenidoPublicacion&id=13103>

Gobernanza empresarial:

- Circular Externa 7/2011, por la que se modifica la Circular Externa 28/2007, sobre la adopción del Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&Tipo=publicaciones&Funcion=loadContenidoPublicacion&id=13103>



- Circular Externa 56/2007, por la que se modifica la Circular Externa 28/2007, que establece la obligación de diligenciar y remitir la encuesta mediante la cual se da a conocer al mercado de valores la adopción de las recomendaciones del Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=13103>
- Decreto 3923/2006, por el que se regula la elección de los miembros independientes de los consejos de administración de los emisores de valores
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=13103>
- Decreto 1925/2009, por medio del cual se reglamenta parcialmente el artículo 23 de la Ley 222/1995, y demás normas concordantes, en lo relativo a conflicto de interés y competencia con la sociedad por parte de los administradores de la sociedad
<http://web.presidencia.gov.co/decretoslinea/2009/mayo/28/dec192528052009.pdf>

Varios:

- Decreto 2555/2010
<http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/regulacionfinanciera>
- Decreto 663/1993
<http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=1348>
- Circular Básica Jurídica
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=15464>
- Decreto 2955/2010
<http://web.presidencia.gov.co/decretoslinea/2010/agosto/06/dec295506082010.pdf>

ESPAÑA

Sociedades:

- Código de Comercio
<http://www.boe.es/buscar/pdf/1885/BOE-A-1885-6627-consolidado.pdf>
- Real Decreto Legislativo 1/2010, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital
<http://www.boe.es/buscar/pdf/2010/BOE-A-2010-10544-consolidado.pdf>
- Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles
<http://www.boe.es/buscar/pdf/2009/BOE-A-2009-5614-consolidado.pdf>
- Real Decreto 1784/1996, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil
<http://www.boe.es/buscar/pdf/1996/BOE-A-1996-17533-consolidado.pdf>

Mercado de capitales:

- Ley 24/1988 del Mercado de Valores
<http://www.boe.es/buscar/pdf/1988/BOE-A-1988-18764-consolidado.pdf>
- Ley 12/2010, por la que se modifican la Ley 19/1988 de Auditoría de Cuentas, la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989 para su adaptación a la normativa comunitaria
<http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/01/pdfs/BOE-A-2010-10421.pdf>

Gobernanza empresarial:

- Orden ECC/461/2013, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores
<http://www.boe.es/boe/dias/2013/03/23/pdfs/BOE-A-2013-3212.pdf>

Varios:

- Regulación de entidades de crédito
<http://www.bde.es/bde/es/secciones/normativas/>

FRANCIA

Sociedades:

- Código de Comercio (versión consolidada 2012)
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379&dateTexte=20120624>
- Ley 420/2001 sobre las nuevas regulaciones económicas
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000223114&fastPos=1&fastReqId=680767719&categorieLien=cid&oldAction=rechTexte>
- Ley 706/2003 sobre seguridad financiera (versión consolidada 2013)
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000428977&fastPos=1&fastReqId=1209863287&categorieLien=cid&oldAction=rechTexte>
- Ley 842/2005, para la confianza y modernización de la economía
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000451890&dateTexte=&categorieLien=id>
- Ley 1223/2007 a favor del trabajo, del empleo y del poder adquisitivo
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000278649&dateTexte=&categorieLien=id>

Mercado de capitales:

- Código Monetario y Financiero
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006072026&dateTexte=20120625>

Gobernanza empresarial:

- Ley 649/2008, que incluye varias disposiciones de adaptación del derecho de sociedades al derecho comunitario
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000019117371&dateTexte=&categorieLien=id>
- Ley 103/2011, relativa a la representación equilibrada de mujeres y de hombres en los consejos de administración y de vigilancia, y a la igualdad profesional
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000023487662&dateTexte=&categorieLien=id>

ITALIA

Sociedades:

- Código Civil, libro V, títulos V y VI
<http://www.altalex.com/index.php?idnot=36501>
<http://www.altalex.com/index.php?idnot=36502>
- Decreto Legislativo 6/2003 (modificado por el Decreto Legislativo 37/2004 y por el Decreto Legislativo 310/2004), de reforma orgánica de la reglamentación de las sociedades de capitales y de las sociedades cooperativas
<http://www.camera.it/parlam/leggi/deleghe/03006dl.htm>

Mercado de capitales:

- Decreto Legislativo 58/1998, texto único de disposiciones en materia de intermediación financiera (TUIF), con actualizaciones posteriores
http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/compendio_tuif/DLgs_58_98_agg_DL_179_e_DLgs_184_ott_2012.pdf
- Ley 262/2005 (modificada por el Decreto Legislativo 303/2006), disposiciones para tutelar el ahorro y la reglamentación de los mercados financieros
<http://www.camera.it/parlam/leggi/05262l.htm>
- Deliberaciones y recomendaciones de la CONSOB
<http://www.consob.it/main/regolamentazione/tuf/tuf.html?queryid=main.regolamentazione.tuf&resultmethod=tuf&search=1&symblink=/main/regolamentazione/tuf/index.html>
- Reglamento con disposiciones en materia de operaciones con las partes relacionadas (adoptado por la CONSOB con deliberación n. 17221 de 12 de marzo de 2010 y modificado posteriormente con deliberación n. 17389 de 23 junio de 2010)
<http://www.consob.it/main/documenti/Regolamentazione/normativa/reg17221.htm>



Gobernanza empresarial:

- Decreto Legislativo 173/2008
<http://www.camera.it/parlam/leggi/deleghe/08173dl.htm>
- Ley 120/2011 que aporta modificaciones al Decreto Legislativo 58/1998 (TUIF), referentes a la paridad de acceso a los órganos de administración y de control de las sociedades cotizadas
<http://www.altalex.com/index.php?idnot=15109>

Varios:

- Reglas de conducta del “collegio sindacale” de las empresas no cotizadas, editadas por el Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili
<http://www.cndcec.it/Portal/CMSTemplates/TxtAtch.aspx?id=bc7a5c6b-014f-4ba1-92c6-a3a9ce27e3df&idT=83bd8612-568b-4d28-9203-d40757b51f2a&mode=3>
- Decreto Legislativo 39/2010 sobre la auditoría legal
http://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/Strumenti/Riferiment/D-Lgs-/DLgs27-01-2010_39.pdf
- Resoluciones, instrucciones y recomendaciones del Banco de Italia
http://www.bancaditalia.it/vigilanza/normativa/norm_naz
<http://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legislativo:2004;310>

PORTUGAL

Sociedades:

- Decreto-Ley 262/1986, Código de Sociedades Comerciales
http://www.dgppj.mj.pt/DGPI/sections/leis-da-justica/livro-v-leis-sobre/pdf2215/dl-262-1986/downloadFile/file/DL_262_1986.pdf?nocache=1182251871.74

Mercado de capitales:

- Código de Valores Mobiliarios
http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Codigo%20dos%20Valores%20Mobiliarios/Documents/CodigoVM_Versao%20Consolidada.pdf

Gobernanza empresarial:

- Resolución 49/2007, principios de buen gobierno de las empresas del sector público
<http://dre.pt/pdf1s%5C2007%5C03%5C06200%5C17731776.pdf>
- Información del Instituto Portugués de Corporate Governance
http://www.cgov.pt/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=10&Itemid=20

Varios:

- Legislación específica para los sectores bancario y de seguros
<http://www.bportugal.pt/en-US/Supervisao/Pages/Legislacaoenormas.aspx>
<http://www.isp.pt/NR/exeres/380168E0-EB92-4F21-8F7E-866B231382AD.htm>

RUMANÍA

Sociedades:

- Ley de Sociedades Comerciales (Ley 31/1990) con las modificaciones ulteriores
http://www.onrc.ro/documente/legislatie/noi/legea_31_1990.pdf

Mercado de capitales:

- Ley del mercado de valores (Ley 297/2004) que armoniza la legislación rumana con las directivas de la UE, incluyendo principios de gobierno corporativo
<http://www.cnmvr.ro/pdf/legi/ro/Legea-297-2004.htm>
- Reglamentos e instrucciones de la Comisión de Valores Mobiliarios
<http://www.cnmvr.ro/legislatie/instructiuni/ro/2013.htm>

Gobernanza empresarial:

- Orden del Ministro de Finanzas 3055/2009 que aprueba la reglamentación contable armonizada con las directivas europeas que establecen la obligación de presentar la declaración de gobernanza empresarial
http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/OMFP_3055_2009.pdf
- Declaración de cumplir o explicar
<http://www.bvb.ro/info/Rapoarte/Diverse/Comply%20or%20Explain%20Statement.pdf>

Varios:

- Normas profesionales emitidas por el CECCAR
<http://ceccar.ro/ro/?portfolio=standarde-profesionale>
- Ley de la contabilidad 82/1991 con modificaciones posteriores
http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/Legea_contabilitatii.htm
http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/OUG_37_2011.pdf
- Reglamentos emitidos por el Banco Nacional de Rumanía
<http://www.bnro.ro/Reglementari-BNR-3267.aspx>
- Normas emitidas por la Comisión de Supervisión de Seguros
http://www.csa-isc.ro/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=10&Itemid=95&lang=ro
- Normas emitidas por la Comisión de Vigilancia del sistema de jubilaciones privadas
<http://www.csspp.ro/legislatie/4>
- Ordenanza gubernativa N° 93/2012 FSA
<http://codfiscal.net/oug-932012-infiintarea-organizarea-si-functionarea-asf-autoritata-de-supraveghere-financiara/>

VENEZUELA

Sociedades:

- Código de Comercio (Gaceta N° 475 Extraordinaria, de 21 de diciembre de 1955)
<http://docs.venezuela.justia.com/federales/codigos/codigo-de-comercio.pdf>

Mercado de capitales:

- Ley de Mercado de Valores (Gaceta Oficial N° 39.489, de 17 de agosto de 2010)
http://sudeban.gob.ve/uploads/N8/ck/N8ck0ZVUSs_pYKyCpPsiQA/Ley-de-Mercado-de-Valores-Vigente-pdf.pdf
- Normas de la Comisión Nacional de Valores
<http://www.cnv.gob.ve/>

Gobernanza empresarial:

- Principios de gobierno corporativo (Gaceta Oficial N° 38.129, de 17 de Febrero de 2005)
<http://www.cnv.gob.ve/LeyesNormas/Normas/019-1.pdf>

Varios:

- Normas y prácticas dictadas por el Colegio de Contadores Públicos
<http://www.fccpv.org/>
- Regulaciones de la Superintendencia de la actividad aseguradora
<http://www.sudeseq.gob.ve/regulaciones>
- Normas de la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario
<http://sudeban.gob.ve/webgui/inicio/publicaciones3/normas-prudenciales>



ANEXO C - REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS SOBRE LAS PRÁCTICAS DE GOBERNANZA EN LOS PAÍSES ESTUDIADOS

ARGENTINA

CARRERA, Alejandro (2009). "Los órganos de gobierno en la PYME argentina", *Revista Antiguos Alumnos*, Año XXVI, Mayo 2009, pp. 62-64, disponible en línea en:

http://www.iae.edu.ar/antiguos/Documents/Revista15/IAE15P62_Los_organos_de_gobierno_en_la_Pyme_argentina.pdf

CARRERA, Alejandro; Magdalena Cornejo (2010). *Prácticas de gobierno corporativo: ¿qué dicen las empresas abiertas del mercado de capitales argentino?*, Universidad Austral

CHISARI, Omar Osvaldo; Gustavo Ferro (2009). *Gobierno Corporativo: los problemas, estado actual de la discusión y un ejercicio de medición para Argentina*, disponible en línea en:

http://mpira.ub.uni-muenchen.de/16093/1/MPRA_paper_16093.pdf

BRASIL

BLACK, Bernard S.; Antonio Gledson De Carvalho; Érica Gorga (2010). "Corporate Governance in Brazil", *Emerging Markets Review*, Vol. 12, disponible en línea en:

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1152454

GUERRA, S. (2010). *The roles of the Board of Directors in listed companies in Brazil*, disponible en línea en:

<http://www.calpers-governance.org/docs-sof/marketinitiatives/initiatives/guerra.pdf>

IBGC/Booz& Co (2009). *Panorama da Governança Corporativa no Brasil*, disponible en línea en:

<http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=Panorama%20da%20Governan%C3%A7a%20Corporativa%20no%20Brasil&source=web&cd=1&ved=0CC8QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.ibgc.org.br%2FDownload.aspx%3FRef%3DPesquisaConhecimento%26CodPesquisa%3D20&ei=HvjbUai8LoPvOtTvgNgG&usq=AFQjCNF0vekY0xJZfGzegwNa4k1FPg3pUw&bvm=bv.48705608,d.Yms>

KPMG (2010). *A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais: Um panorama das corporações brasileiras na BM&FBOVESPA e nas Bolsas norte-americanas*, disponible en línea en:

http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/iarcs/Estudo_GC_2009.pdf

COLOMBIA

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. *Resultados anuales de la Encuesta Código País*, disponibles en línea en:

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.js?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10782>

ESPAÑA

CNVM (2011). *Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del IBEX 35, Ejercicio 2011*, disponible en línea en:

http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_IBEX35_2011.pdf

CNVM (2011). *Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales, Ejercicio 2011*, disponible en línea en:

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC2011.pdf>

GARCÍA-CASTRO, R.; Ruth V. Aguilera (2012). "A Decade of Corporate Governance Reforms in Spain (2000-10)". En: YOSHIKAWA, T.; A. Rasheed (Eds.). *Convergence of corporate governance: promise and prospects*, Palgrave, disponible en línea en:

<http://ssrn.com/abstract=2025893>

FRANCIA

AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS. *Rapports annuels de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants*, disponibles en línea en:

<http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Gouvernement-d-entreprise.html>

INSTITUT FRANÇAIS DES ADMINISTRATEURS (2012). *La gouvernance des sociétés cotées en France à l'usage des investisseurs*, disponible en línea en:

http://ifa-asso.com/actualites/actualites.php?actualite_id=356

INSTITUT FRANÇAIS DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE (2012). *Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gobernanza Middledext pour l'exercice 2011*, disponible en línea en:

http://www.middledext.com/lienhtml/130418_Rapport_2012_VFinale.pdf

MIDDLENEXT (2012). *Mise en oeuvre du code MiddleNext : Comment rédiger le rapport sur le gouvernement d'entreprise ? Analyse des rapports 2011 portant sur l'exercice 2010*, disponible en línea en:

<http://www.middledext.com/lienhtml/120320%20Comment%20r%C3%A9diger%20le%20rapport%20de%20gouv%20d'ent.pdf>

ITALIA

ASSONIME & Emittenti Titoli (2013). "Corporate Governance in Italy: Compliance with the CG Code and Directors' Remuneration (year 2012)", *Note e Studi no. 5/2013*, disponible en línea en:

<http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=245226&idSelectedDocumentType=374&idSelectedAttach=245742&reserved=false>

ASSONIME & Emittenti Titoli (2012). "Corporate Governance in Italy: Compliance with the CG Code and Related Party Transactions (Year 2011)", *Note e Studi no. 3/2012*, disponible en línea en:

<http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=237856&idSelectedDocumentType=374&idSelectedAttach=237857&reserved=false>

CNDCEC (2009). *Corporate Governance in Italy – the Collegio Sindacale*, disponible en línea en:

http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=Corporate%2BGovernance%2Bin%2BItaly%2BE2%80%93the%2BCollegio%2BSindacale&source=web&cd=1&ved=0CCoQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.cndcec.it%2FMediaContentResource.aspx%3F%2FPortalResources%2FDocument%2FAttachment%2F3c014057-325c-447f-921d-6699ff743159%2Fberze_corporategoveltaly.pdf&ei=bgHcUaL9IlmvPlvpgbgN&usq=AFQjCNFuvcmduYyqER8VooUoYINpputE-g

CNDC & FONDAZIONE ARISTEIA (2007). *Fallimenti e collegio sindacale: analisi dei tassi di fallimento delle imprese per forma giuridica e per presenza o assenza del collegio sindacale*, disponible en línea en:

http://www.irdcec.it/system/files/imce/aree-tematiche/ari/Fallimenti_ottobre2007.pdf

PORTUGAL

ALVES, Carlos F.; Ernesto Fernando R. Vicente (2012). "Does the Latin Corporate Governance Model perform worse than others in preventing earnings management?", *FEP Working Papers*, n° 447, Oporto, disponible en línea en:

<http://wps.fep.up.pt/wps/wp447.pdf>

CATÓLICA LISBON & AEM (2011). *Portuguese market report, corporate governance index, corporate governance rating*, disponible en línea en:

<http://www.clsbe.lisboa.ucp.pt/resources/Documents/PROFESSORES/CEA/Estudos%20Recentes/CLSBE-AEM-CorporateGovernance.pdf>

CMVM (2012). *Annual Report on the Corporate Governance of Listed Companies in Portugal*, disponible en línea en:

http://www.cmvm.pt/EN/Estudos/Study%20Reports/Documents/8.4.2013.FINAL_MERGED_Annual.Report.Corporate%20Governance.%202012.pdf



RUMANÍA

GÎRBINĂ, Maria Mădălina; N. Albu; C. N. Albu (2012). "Corporate governance disclosures in Romania". En: NGUYEN, D.K.; S. Boubaker (Eds.), *Board Directors and Corporate Social Responsibility*, Palgrave Macmillan

PANĂ, R.M. (2010). *Ownership Structure in Romanian Listed Companies. A Corporate Governance and Corporate Performance Perspective*, MSc thesis, Aarhus University, Aarhus School of Business, Department of Business Studies, disponible en línea en:
<http://pure.au.dk/portal/files/13934/thesis.pdf>

VENEZUELA

GARAY, Urbi; Germán González; Maximiliano González; Yelhis Hernández (2006). *Índice de buen gobierno corporativo y desempeño financiero en la Bolsa de Valores de Caracas*, Estudio IESA, n° 24, disponible en línea en:
<http://servicios.iesa.edu.ve/Portal/EstudiosIESA/Indicegobiernocorporativo.pdf>

GARAY, Urbi; Maximiliano González (2008). "Corporate Governance and Firm Value: The Case of Venezuela", *Corporate Governance International Review*, Vol. 16, N° 3, pp. 194-209, disponible en línea en:
http://www.iesa.edu.ve/informe_gestion/Corporate%20Governance%20and%20Firm%20Value%20The%20Case%20of%20Venezuela_Ur.pdf

OTROS ESTUDIOS

AGUILERA, R.V. (2009). "A Comparative Analysis of Corporate Governance Systems in Latin America: Argentina, Brazil, Chile, Columbia and Venezuela". En: MCGEE, Robert W. (Ed.). *Corporate Governance in Developing Economies*, Springer, Nueva York, pp. 151-172, disponible en línea en:
<http://www.business.illinois.edu/aguilera/pdf/Aguilera%20LA%20CG%20chapter%20june%202008.pdf>

COMISIÓN EUROPEA (2009). *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States*, RiskMetrics Group, disponible en línea en:
http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923_en.pdf

COMISIÓN EUROPEA (2012). *Summary of responses to the public consultation on the future of european company law*, disponible en línea en:
http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/companylaw/feedback_statement_en.pdf

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO, publicaciones y documentos disponibles en línea en:
<http://gc.caf.com/publicaciones.asp>

EUROPEAN CONFEDERATION OF DIRECTORS ASSOCIATIONS, publicaciones disponibles en línea en:
<http://ecoda.peak-sourcing.com/index.php?id=55>

FERRARINI, Guido A.; Niamh Moloney; María Cristina Ungureanu (2009). "Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis", *ECGI Law Working Paper*, No. 126/2009, disponible en línea en:
<http://ssrn.com/abstract=1418463>

FINANCIAL REPORTING COUNCIL (2008): *Capital maintenance: the way forward? A solvency based regime for dividend distributions (public meeting presentations)*, disponible en línea en:
<https://frc.org.uk/Home.aspx>

GLOBAL CORPORATE GOVERNANCE FORUM, publicaciones disponibles en línea en:
http://www.gcgf.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Global+Corporate+Governance+Forum/Publications/

-
- HEIDRICK & Struggles (2011). *Challenging board performance: European Corporate Governance Report 2011*, disponible en línea en:
http://www.heidrick.com/~media/Publications%20and%20Reports/HS_EuropeanCorpGovRpt2011.pdf
- HOPT, Klaus J.; Patrick C. Leyens (2004). "Board Models in Europe. Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France and Italy", *ECGI Law Working Paper* No. 018/2004, disponible en línea en:
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=487944
- HOPT, Klaus J.; Paul L. Davies (2013). "Boards in Europe - Accountability and Convergence", *ECGI Law Working Paper* No. 205/2013, disponible en línea en:
<http://ssrn.com/abstract=2212272>
- KITAGAWA, Carlos Henrique; Maisa de Souza Ribeiro; Paula Carolina Ciampaglia Nardi (2009). "The responsibilities of the board: the level of compliance of Latin Americans' companies to the OECD principles of corporate governance", *Research in Accounting in Emerging Economies*, Vol. 9, pp. 97–117
- IASB (2013). *IFRS application around the world*, disponible en línea en:
<http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Jurisdiction-profiles.aspx>
- NÚÑEZ Georgina; Andrés Oneto; Germano Mendes De Paula - Coordinadores (2009). *Gobernanza corporativa y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, CEPAL – CAF – Mayol Ediciones, disponible en línea en:
http://gc.caf.com/upload/pubs/Gobernanza_corporativa_final.pdf
- OCDE (2004). "White Paper" sobre gobierno corporativo en América Latina, disponible en línea en:
<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/22368983.pdf>
- OCDE (2004). *Principios de Gobierno Corporativo*, disponible en línea en:
<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- OCDE & IFC (2009). *Practical Guide to Corporate Governance Experiences from the Latin American Companies Circle*, disponible en línea en:
<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43653645.pdf>
- OCDE (2011). *Achieving Effective Boards. A comparative study of corporate governance frameworks and board practices in Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Panama and Peru*, disponible en línea en:
<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/48510039.pdf>
- OCDE (2012). *Related party transactions and minority shareholder rights*, disponible en línea en:
<http://www.oecd.org/dataoecd/28/29/50089215.pdf>
- UNCTAD (2011). *Corporate Governance Disclosure in Emerging Markets: Legal Requirements versus Company Practices 2010*, disponible en línea en:
http://unctad.org/en/docs/diaeed2011d3_en.pdf
- STRAMPELLI, G. (2010). *Gli IAS/IFRS dopo la crisi: alla ricerca dell'equilibrio tra regole contabili non prudenziali e tutela della stabilità patrimoniale della società*, disponible en línea en:
<http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10836/strampelli.pdf>



ANEXO D – CUESTIONARIO BASE DEL ESTUDIO

PRIMERA PARTE CÓDIGOS Y OTROS REGLAMENTOS QUE TRATAN CUESTIONES DE GOBERNANZA EMPRESARIAL

1. ¿Hay un código de mejores prácticas de gobernanza empresarial en su país? (En caso de existir más de uno, se ruega responder, para cada uno de ellos, a las preguntas 2-3-4-6-7)

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, por favor mencione su título oficial, el nombre y tipo de autoridad emitente (organismo gubernamental; comisión nombrada por el gobierno; organismo regulador del mercado de valores; organismo mixto con representantes de los inversores, de las empresas y del mundo académico; asociación académica; asociación de inversores; asociación de administradores; etc.).
3. ¿Cuáles son los objetivos de dicho código (o códigos)?
4. ¿A qué tipo de empresas se dirige (a empresas cotizadas en mercado de valores; a todas las empresas; a empresas cotizadas pero que pueden aplicar voluntariamente otras empresas; etc.)?
5. ¿Qué otros reglamentos, leyes, directrices administrativas, recomendaciones tratan las cuestiones de gobernanza empresarial, cuál es su ámbito de aplicación, cómo interactúan con el código de mejores prácticas de gobernanza (por ejemplo, la legislación mercantil; la reglamentación del mercado de valores; otros reglamentos emitidos por los organismos de supervisión, etc.)?
6. ¿Cuál es el mecanismo para garantizar el cumplimiento de cada reglamento, ley, directriz administrativa, recomendación, código etc.?
7. ¿Qué tipos de exigencias de información existen al respecto y para qué tipo de empresas se aplican?
8. ¿Ha provocado cambios la crisis financiera mundial en el marco normativo que trata cuestiones de gobernanza empresarial?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, por favor mencione cuáles fueron los cambios.

SEGUNDA PARTE PRINCIPIOS DE GOBERNANZA EMPRESARIAL APLICADOS EN LOS PAÍSES LATINOS

ATENCIÓN: En el caso de las preguntas abiertas menciona la ley, el reglamento, la directiva administrativa, la recomendación, etc, la autoridad emitente, si su aplicación es obligatoria o no y el tipo de entidades a los que se aplica.

II.1. SOBRE EL SISTEMA DE GOBERNANZA

10. ¿Qué sistema de gobernanza pueden utilizar las empresas según el marco jurídico de su país?
- a. Un sistema monista
- b. Un sistema dualista (con Consejo de Administración y Consejo de Supervisión)
- c. Las empresas pueden optar entre un sistema monista, un sistema dualista u otro sistema (mencione cuál):
.....; pero el más utilizado en la práctica es el sistema.....
11. ¿Cuál es el órgano encargado de la administración efectiva de la empresa?

ATENCIÓN: Si el sistema de gobernanza de las empresas de su país es monista, pasar directamente a la pregunta número 20.

II.2. SOBRE EL CONSEJO DE SUPERVISIÓN

12. ¿Cuáles son las responsabilidades del Consejo de Supervisión?
13. ¿Existen requisitos de formación profesional o/y independencia que deben ser cumplidos por los miembros del Consejo de Supervisión? ¿Cuáles son dichos requisitos?
14. ¿Hay exigencias de transparencia en este sentido?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

15. ¿En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, por favor mencione para qué tipo de empresas se aplican?
16. ¿Cuáles son las condiciones de nombramiento y revocación de los miembros del Consejo de Supervisión?
17. ¿Cuál es la duración del mandato y el número máximo de mandatos que los miembros del Consejo de Supervisión pueden desempeñar?
18. ¿Hay restricciones para ser miembro del Consejo de Supervisión y del Consejo de Administración al mismo tiempo?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

19. ¿Hay límites sobre el número mínimo y máximo de miembros del Consejo de Supervisión?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

II.3. SOBRE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

20. ¿Hay requisitos o recomendaciones sobre la existencia de un procedimiento riguroso y transparente de nombramiento de los miembros del Consejo de Administración?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

21. ¿Cuáles son los criterios de nombramiento y revocación, el procedimiento de nombramiento, la duración del mandato y el número máximo de mandatos para los miembros del Consejo de Administración?
22. ¿Hay restricciones para ser integrante de varios Consejos de Administración al mismo tiempo?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

23. ¿Hay requisitos de formación profesional y experiencia para los miembros del Consejo de Administración?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



24. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, por favor mencione:

- a. Quién evalúa el cumplimiento de dichos requisitos
- b. Cuáles son las exigencias de transparencia al respecto
- c. Para qué tipo de empresas se aplican estas exigencias

25. ¿Hay requisitos sobre la separación de responsabilidades entre la dirección del Consejo de Administración y la dirección ejecutiva de la empresa (entre el cargo de Presidente del Consejo de Administración y el cargo de Director General)?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

26. ¿Hay exigencias con respecto al número máximo o mínimo de integrantes del Consejo de Administración?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

27. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿cuáles son dichas exigencias?

28. ¿Cuáles son los requisitos con respecto a la presencia de miembros no ejecutivos en el Consejo de Administración?

29. ¿Cuáles son los requisitos con respecto a la presencia de miembros independientes en el Consejo de Administración?

30. ¿Cuáles son los criterios de evaluación de la independencia? ¿Quién la evalúa?

31. ¿Hay exigencias de transparencia en este sentido y para qué tipo de empresas se aplican?

32. ¿Hay restricciones relativas a las operaciones entre la empresa y los miembros del Consejo de Administración?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

33. En caso de respuesta afirmativa, ¿cuáles son?

34. ¿Los miembros del Consejo están obligados a ser personas físicas?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

35. ¿Cuáles son las atribuciones del Consejo de Administración? ¿Puede delegar algunas de sus atribuciones? ¿A quién y qué tipo de atribuciones?

36. ¿Hay exigencias o recomendaciones con respecto a la obligación de evaluación periódica de la performance, competencia y eficiencia de cada uno de los miembros del Consejo?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

37. ¿Cuáles son las exigencias de información que el Consejo tiene que observar con respecto al procedimiento y a la auto-evaluación y para qué tipo de entidades se aplica?

38. ¿Cuáles son las responsabilidades del Consejo con respecto a la información a los propietarios?
39. ¿Cuál es el procedimiento para establecer la remuneración de los directores, de los miembros del Consejo de Administración y del Consejo de Supervisión (en su caso)? ¿Hay restricciones con respecto al número? ¿Hay diferencias entre los directores ejecutivos y los directores no ejecutivos? Especifiquen los principios de determinación para cada tipo de remuneración (sueldo, beneficio en productos, acciones, opciones sobre acciones, finiquito, pensiones complementarias). ¿Cuáles son las exigencias de transparencia y a qué tipo de empresas se aplican?
40. ¿Cuáles son las responsabilidades del Consejo de Administración para asegurar un sistema de control interno sólido y eficiente? ¿Hay exigencias de información en este sentido y a qué tipo de sociedades se aplican? ¿Cuáles son los requisitos relacionados con la auditoría interna?
41. ¿Hay mecanismos para que los administradores tengan acceso a informaciones exactas, pertinentes y disponibles en tiempo útil?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

42. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿en qué consisten dichos mecanismos?
43. ¿Cuáles son las exigencias de confidencialidad que deben ser respetadas por los miembros del Consejo?
44. ¿Hay mecanismos y exigencias de transparencia para la prevención y resolución de los conflictos de interés entre los miembros del Consejo y la empresa?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

45. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿en qué consisten dichos mecanismos y exigencias?
46. ¿Cuáles son las disposiciones legales relativas a las obligaciones de diligencia y fidelidad de los miembros del Consejo?

II.4. COMITÉS CONSULTIVOS

47. ¿Puede el Consejo de Administración (o el Consejo de Supervisión) establecer comités consultivos?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

48. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿para qué tipos de empresas se establecen (detallar según el tipo de comité)?
49. ¿Cuáles son las exigencias relativas al nombramiento y composición de dichos comités (cantidad de miembros independientes y/o no ejecutivos, incompatibilidades), sus responsabilidades y criterios de evaluación de su actividad (detallar según el tipo de comité), procedimientos de comunicación con otras estructuras y requisitos de información?
50. ¿Hay exigencias relativas al número mínimo o máximo de miembros de los comités?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



51. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿cuáles son dichas exigencias?

52. ¿Es obligatorio revisar periódicamente la estructura de los comités?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

53. ¿Quién designa y quién puede revocar a sus miembros?

54. ¿Están obligadas las entidades a tener un Comité de Auditoría?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

55. En caso de respuesta afirmativa, ¿qué tipo de entidades?

56. Especifique cuáles de las siguientes son atribuciones del Comité de Auditoría:

- a. Supervisión del proceso de presentación de la información financiera
- b. Supervisión de la eficacia del control interno de la empresa, de la auditoría interna cuando sea pertinente, y de los sistemas de gestión de riesgos
- c. Supervisión de la auditoría legal de las cuentas anuales y consolidadas
- d. Revisión y supervisión de la independencia del auditor legal o de la sociedad de auditoría y, en especial, la prestación de servicios adicionales a la entidad auditada
- e. Otras responsabilidades. Especificar cuáles.....

57. ¿Quién designa a los miembros del Comité de Auditoría?

58. ¿Quién puede revocar a los miembros del Comité de Auditoría y en qué condiciones?

59. ¿Cuáles son las exigencias relativas a la presencia de los miembros no ejecutivos e independientes en el Comité de Auditoría? ¿Cuáles son los criterios de evaluación de la independencia? ¿Quién la evalúa?

60. ¿Cuáles son las exigencias de competencia profesional para los miembros del Comité de Auditoría? ¿Quién evalúa el cumplimiento de dichas competencias? ¿Cuáles son las exigencias de transparencia en este sentido y a qué tipo de entidades se aplican?

61. ¿Hay alguna incompatibilidad entre el cargo de Presidente del Consejo de Administración y el de Presidente del Comité de Auditoría?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

62. ¿Existen incompatibilidades para ser miembro del Comité de Auditoría?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

63. ¿Cuáles son las exigencias con respecto a la política de remuneración del Comité de Auditoría? ¿Quién autoriza esta política? ¿Hay restricciones relativas a la remuneración de los miembros del Comité de Auditoría?
64. ¿Hay exigencias de evaluación rigurosa de la performance del Comité de Auditoría?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

65. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿en qué consisten?
66. ¿Hay otros órganos de control con atribuciones en la gobernanza empresarial? En caso afirmativo ¿cuáles son sus atribuciones y responsabilidades, para qué tipos de empresas se establecen, cuáles son las exigencias relativas a su nombramiento y composición (cantidad de miembros independientes y/o no ejecutivos, incompatibilidades), posibilidad de revocación, sus responsabilidades y criterios de evaluación de su actividad, procedimientos de comunicación dentro y fuera de la empresa, requisitos de información?

II.5. OTROS ASPECTOS

67. ¿Hay exigencias de información sobre las transacciones con las partes vinculadas? ¿A qué tipo de entidades se aplica?
68. ¿Hay un marco eficaz para casos de insolvencia, con el fin de garantizar una aplicación efectiva de los derechos de los acreedores? ¿Cuáles son las disposiciones legales para garantizar este objetivo?
69. ¿Los mercados de control societario funcionan de forma eficiente y transparente? ¿Cuáles son las disposiciones legales para garantizar este objetivo?
70. ¿Hay mecanismos de participación de los empleados en la gobernanza de las empresas?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

71. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿en qué consisten?
72. ¿Cuáles son las decisiones que deben ser tomadas por la Junta/Asamblea General de Accionistas (Ordinaria o Extraordinaria) y qué condiciones de quórum tienen que ser respetadas para poder tomarlas?
73. ¿Hay desviaciones del principio una acción=un voto?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

74. ¿Cuáles son las disposiciones relativas a la observancia de los derechos de las minorías, frente a actos abusivos para favorecer a los accionistas que detienen el control?
75. ¿Para los accionistas que tienen mayoría absoluta, existe la posibilidad de comprar las acciones de los minoritarios bajo ciertas condiciones (mecanismo de squeeze-out)?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



76. ¿Para los accionistas minoritarios, existe la posibilidad de obligar a los accionistas principales a comprar sus acciones (mecanismo de sell-out)?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

77. ¿Cómo se establece la contrapartida que recibe la minoría en dichas situaciones? ¿Quién realiza la evaluación? ¿Es necesario el informe de un experto independiente?

78. ¿Cuáles son los mecanismos para garantizar la participación de los propietarios en las decisiones y el tratamiento equitativo de todos los accionistas?

79. ¿Están obligadas las entidades a publicar un reporte relativo a la gobernanza empresarial?

SÍ	NO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

80. En caso de respuesta afirmativa a la pregunta anterior, ¿para qué tipo de entidades se aplica? ¿Existen requisitos de certificación?

TERCERA PARTE DISPOSICIONES SOBRE EL RÉGIMEN DE MANTENIMIENTO DEL CAPITAL

81. Especificar cuáles son las disposiciones legales en su país en relación con los siguientes aspectos y detallando las diferencias en función al tipo de entidad:

a.	Capital social mínimo	
b.	¿Hay la posibilidad de establecer el capital autorizado?	
c.	¿Existe una prohibición para las empresas de suscribir las acciones propias?	
d.	¿Cuáles son las formas que puede tener el aporte de capital?	
e.	¿Cómo está evaluado el aporte en especie al capital? ¿Quién realiza la evaluación? ¿Es necesario el informe de un experto independiente?	
f.	¿Cuál es el plazo legal para suscribir e ingresar el aporte al capital?	
g.	¿Cuáles son las consecuencias legales de no cumplir el plazo de esta financiación?	
h.	¿Quién puede decidir aumentar el capital?	
i.	¿Hay restricciones para adquirir las propias acciones?	
j.	¿Cómo se establece el valor de las distribuciones (dividendos, reservas distribuibles, etc.)?	
k.	¿Cuáles son las restricciones con respecto a las distribuciones?	
l.	¿Quién aprueba las distribuciones? ¿Cuáles son las condiciones de quórum?	
m.	¿Pueden distribirse dividendos provisorios (por periodos inferiores al año)?	
n.	¿Cuáles son las consecuencias legales de la distribución de dividendos que no provengan de resultados reales?	
o.	¿Existe la posibilidad de que los propietarios otorguen préstamos a la entidad?	
p.	¿Cuáles son las disposiciones legales para la reducción del capital?	
r.	¿Cuáles son los factores que provocan la insolvencia de una entidad?	

CUARTA PARTE GOBERNANZA DE LOS SISTEMAS DE INFORMACIÓN

82. ¿Cuáles son los requisitos legales o reglamentarios y las normas relativas a la gobernanza de los sistemas de información utilizados en su país?
83. ¿Qué le parece el estado de la gobernanza de los sistemas de información en las entidades en su país?
- Las organizaciones aún no han identificado los retos de la gobernanza de los SI.
 - Los temas han sido identificados, pero nada se ha puesto en marcha para hacerles frente.
 - Los principales dirigentes son conscientes de la contribución de los SI para el desarrollo de la empresa y empiezan a implicarse en la fijación de los objetivos asignados a los SI.
 - Se han formalizado Indicadores de rendimiento y se incorporan en la planificación de las empresas. Se presentan informes periódicos a la Dirección General.
 - Los desafíos de la gobernanza TI son compartidos entre el director de sistemas de información (DSI) y toda la gestión. La TI está integrada en la toma de decisiones y la planificación.
 - El pilotaje de SI se basa en un enfoque de mejora continua. Las compañías son conscientes de la contribución potencial de las TI para crear ventajas competitivas.
84. ¿Cuáles son los requisitos de certificación del sistema de gestión de la seguridad de la información?
85. ¿Quién es responsable de la seguridad de la información?
86. ¿De qué modo se tienen en cuenta las inquietudes de todos los interesados cuando se define una política de seguridad de la información?
87. ¿Cómo se integra la seguridad de la información en todas las políticas?
88. ¿Cómo se asegura que los fallos de TI no ponen en peligro las organizaciones ni impiden su capacidad de operar?

PARA RECIBIR LOS RESULTADOS DEL ESTUDIO, COMPLETE LOS DATOS SIGUIENTES:

ORGANIZACIÓN PROFESIONAL

DIRECCIÓN

CÓDIGO POSTAL

CIUDAD

PAÍS

E-MAIL

ENVIAR A LA ATENCIÓN DE:

NOMBRE Y APELLIDOS

CARGO

Si varias organizaciones del mismo país responden conjuntamente al cuestionario, se ruega completar los datos arriba indicados para cada una de ellas.

PERSONA DE CONTACTO PARA EVENTUALES ACLARACIONES SOBRE LAS RESPUESTAS:

NOMBRE

TELÉFONO

E-MAIL

CON LA COLABORACIÓN DE:



El Comité de Integración Latino Europa-América (CILEA) es una asociación fundada en 1997 que agrupa organizaciones profesionales de Ciencias Económicas y Contables de países europeos y americanos de raíz latina, que representan en su conjunto a más de un millón de profesionales.

La colección "Estudios Internacionales CILEA" se inaugura en 2013, con la finalidad de reunir y difundir de forma sistemática los Estudios realizados por el CILEA sobre temas de interés profesional. La colección da cabida a trabajos que, generalmente, abordan aspectos técnicos referentes a la labor de los profesionales de los países latinos en las PYMES y presentan resultados de forma comparada. También pretende desarrollar y dar a conocer propuestas del CILEA sobre temáticas que afectan a las PYMES y a los pequeños y medianos despachos profesionales poco tratadas en el ámbito internacional.

La colección no tiene como objetivo proponer pautas de carácter vinculante para los países adherentes; sino, más bien, formular reflexiones y orientaciones útiles para el debate y la práctica profesional que, sucesivamente, puedan contribuir a la reglamentación de estas materias por parte de las autoridades competentes.

SECRETARÍA PERMANENTE

P.zza della Repubblica, 59 - 00185 Roma (Italia)
Tel. +39 0647863317 - Fax +39 0647863634
cilea@commercialisti.it - www.cilea.info