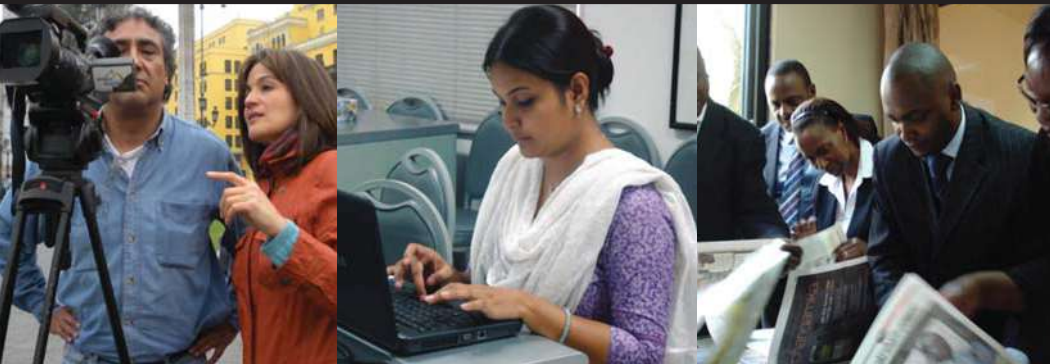




¿Quién dirige la empresa?

¿Una guía para la cobertura periodística del gobierno corporativo



International Center
for Journalists
Advancing Quality Journalism Worldwide



Global
Corporate
Governance
Forum



Corporación
Financiera
Internacional
Grupo Banco Mundial

© Copyright 2012. Todos los derechos reservados.

Corporación Financiera Internacional
2121 Pennsylvania Avenue, NW
Washington, DC 20433

Las observaciones, interpretaciones y conclusiones expresadas en esta publicación no deben atribuirse en modo alguno a la Corporación Financiera Internacional, ni a sus instituciones afiliadas o los miembros de su Directorio Ejecutivo o los países que representan. La Corporación Financiera Internacional no garantiza la exactitud de los datos contenidos en esta publicación ni acepta responsabilidad alguna por las consecuencias de su uso.

El material de esta publicación está protegido por derechos de autor. Su reproducción y/o transmisión, total o parcial, puede constituir una violación de la legislación aplicable. La Corporación Financiera Internacional fomenta la difusión de esta publicación y autorizan a los usuarios de esta publicación a copiar partes de la misma para uso personal, sin fines comerciales, sin otorgarles derecho alguno a revender, redistribuir o crear otras publicaciones a partir de esta. Para fotocopiar la publicación o darle un uso diferente se debe contar con una autorización expresa por escrito de la Corporación Financiera Internacional. Para solicitar permiso para fotocopiar o reimprimir, envíe una solicitud con información completa a:

The International Finance Corporation
c/o the World Bank Permissions Desk
Office of the Publisher
1818 H Street, NW
Washington, DC 20433

Todas las consultas sobre derechos y licencias, incluidos los derechos subsidiarios, deben dirigirse a:

The International Finance Corporation
c/o the Office of the Publisher
World Bank
1818 H Street, NW
Washington, DC 20433

Fax: (202) 522-2422

¿Quién dirige la empresa?

Una guía para la cobertura periodística del gobierno corporativo

Foro Global de Gobierno Corporativo y
Centro Internacional para Periodistas

Para hacer una cobertura profesional, los periodistas de negocios de hoy necesitan una comprensión sólida del funcionamiento de las empresas modernas, así como de las condiciones de las que depende su éxito, de los desafíos y problemas que las mismas enfrentan. Específicamente, los periodistas que tengan la capacidad de valorar las buenas prácticas de gobierno corporativo se ganarán el respeto de sus pares y construirán relaciones laborales de confianza con las empresas a las que cubren.

Desde el lanzamiento del programa de capacitación de medios en el 2007, el Foro Global de Gobierno Corporativo ha llevado a cabo diversos talleres de capacitación para periodistas en Medio Oriente, África, Asia Central, Oriental y Meridional, y América Latina, la mayoría de los cuales fueron realizados en colaboración con Thomson Reuters Foundation y Agence France-Presse.

Durante estos eventos de capacitación, encontramos muchos ejemplos de periodistas de negocios que escriben sobre las prácticas de gobierno corporativo sin ser necesariamente conscientes de ello.

El trabajo del Foro con los medios de comunicación constituye una parte importante de los esfuerzos para crear conciencia sobre los problemas y promover las buenas prácticas de gobierno corporativo en mercados emergentes y países en desarrollo. Este esfuerzo se está realizando en colaboración con IFC, miembro del Grupo del Banco Mundial.

El objetivo de nuestro programa es aprovechar la singular capacidad de los periodistas para difundir información sobre el gobierno corporativo a la comunidad empresarial y el público en general y que los periodistas transmitan, a los lectores, la información sobre las actividades de las empresas de un modo en que pueda generar un impacto significativo no sólo en sus accionistas sino también en la sociedad. A través de sus investigaciones y análisis, los periodistas, pueden mostrar lo que sucede cuando una empresa está mal dirigida. Los periodistas también pueden mostrar que las empresas que se rigen por las mejores prácticas no sólo tienen un mejor desempeño sino que también son más resistentes en una economía difícil.

Además, lo que diferencia a un medio de comunicación de otro y atrae al público de negocios más sofisticado e informado que busca información y noticias bien presentadas, serias y constructivas, es un mayor grado de indagación y una presentación perspicaz de la información de negocios.

“Si el gobierno corporativo no forma parte de su cobertura de las empresas, sus lectores solo conocerán una parte de la historia”, indica Cristina Sevillano del Aguila de la revista Stakeholders (Perú). “Los inversores también necesitan información independiente, más allá de la que ofrecen las empresas, para tener la posibilidad de corregir irregularidades. Dicha información debe estar presentada de forma que sea de fácil comprensión y pertinente para los intereses de ese público”.

El trabajo conjunto con el Centro Internacional para Periodistas (International Center for Journalists, ICFJ) para la producción de esta guía se basa en la vasta experiencia y relación del Centro con periodistas de todo el mundo, en especial en mercados difíciles. Mientras que el Foro ha ofrecido su experiencia en gobierno corporativo, el ICFJ ha asegurado que la guía se ajuste a las necesidades de los periodistas de negocios que desean conocer los elementos clave del gobierno corporativo y que a su vez brinde claridad sobre qué factores hacen que una nota sea interesante. El Centro entiende tanto lo que necesita un periodista como el modo de transmitirlo a través de nuestros programas de capacitación. El ICFJ ofrece amplios recursos y una experiencia que va más allá de lo cubierto en la presente guía.

Esta guía se basa en la experiencia del Foro y de IFC en materia de capacitación para periodistas de negocios, así como en su trabajo en la producción de herramientas para el fortalecimiento de capacidades y conocimientos relativos al gobierno corporativo reconocidos internacionalmente.

Asimismo, cubre temas importantes de gobierno corporativo y presenta ejemplos y estudios de casos sobre periodismo de investigación basados en aportes de periodistas expertos y en nuestras propias observaciones.

Si bien la guía no pretende constituir un recurso definitivo sobre gobierno corporativo, establece algunos principios que serán de gran utilidad para los periodistas de negocios que trabajan en mercados emergentes y países en desarrollo. En la sección “Acerca de la Guía” se explica su uso, objetivo y función.

Como es habitual en el trabajo del Foro, la producción de esta guía contó con la amplia colaboración de un gran número de personas y organizaciones. El compromiso de las mismas hacia este esfuerzo se reconoce con gratitud en la sección “Agradecimientos”.

Philip Armstrong
Director del Foro Global de Gobierno Corporativo



El objetivo de nuestro programa es aprovechar la singular capacidad de los periodistas para difundir información sobre el gobierno corporativo a la comunidad empresarial y el público en general, y que los periodistas transmitan a los lectores la información sobre las actividades de las empresas de un modo en que pueda generar un impacto significativo no sólo en sus accionistas sino también en la sociedad.

¿Quién dirige la empresa? Una Guía para la cobertura periodística del gobierno corporativo es el resultado de los esfuerzos y la participación activa de muchas personas en todo el mundo.

El Foro Global de Gobierno Corporativo quisiera agradecer especialmente a Margie Freaney, escritora principal, y a los siguientes colegas, revisores, miembros del Grupo Asesor del Sector Privado del Foro (Private Sector Advisory Group, PSAG) y, al Centro Internacional para Periodistas (ICFJ) por sus aportes a la guía de medios (por orden alfabético):

Amira El Saeed Agag, Oficial de Operaciones,
IFC-Servicios de Asesoría en Medio Oriente y
Norte de África
EGIPTO

Simone Azevedo, Editor fundador, Capital Aberto
BRASIL

Tamal Bandyopadhyay, Subdirector Gerente,
Mint
INDIA

Vanessa Bauza, Oficial de Comunicaciones,
Departamento de América Latina y el Caribe
de IFC
EE. UU.

Mahwesh Bilal Khan, Oficial Asociado
de Operaciones, IFC-Servicios de Asesoría en Medio
Oriente y Norte de África
PAQUISTÁN

Caroline Bright, Líder Global de Producto,
Gobierno Corporativo Departamento del Medio
Ambiente, Desarrollo Social y Gobernabilidad
de IFC
EE. UU.

Johanna Carrillo, Directora Senior de Programa,
Centro Internacional para Periodistas
EE. UU.

Corina Cepoi, Directora,
Escuela de Periodismo Avanzado de Chisinau
MOLDAVIA

Eric Chinje, Director, Comunicaciones
Estratégicas Fundación Mo Ibrahim
REINO UNIDO

Juan Carlos Fernandez, Oficial Senior de
Operaciones, Anteriormente con Asesoría sobre Negocios
Sostenibles de IFC – Este de Asia y Pacífico
VIETNAM

Craig Hammer, Especialista en Medios y Gobierno
Corporativo, Instituto del Banco Mundial
EE. UU.

Robert Holloway, Director,
Fundación de la Agencia France Press (AFP)
FRANCIA

Isimkah Ibuakah, Asesor Legal,
Programa de Gobierno Corporativo Bancario
de Nigeria – Asesoría sobre Negocios
Sostenibles de IFC en África Subsahariana
NIGERIA

Sonja Matanovic, Directora de Comunicaciones,
Centro Internacional para Periodistas
EE. UU.

Edmond Mjekiqi, Analista de Estrategias,
Departamento de Medio Ambiente, Asuntos Sociales
y de Gobierno Corporativo de IFC
EE. UU.

Peter Montagnon, Asesor Senior de Inversiones,
Consejo de Información Financiera
LONDRES

Sharon Moshavi, Vicepresidente,
Nuevas Iniciativas, Centro Internacional
para Periodistas
EE. UU.

Anne Molyneux
CS International AUSTRALIA/REINO UNIDO

Kiril Nejkov, Oficial de Operaciones, Gobierno Corporativo,
IFC-Servicios de Asesoría en Europa y Asia Central
MACEDONIA

Adesinaola Odugbemi
Departamento de Asuntos Externos
Banco Mundial
EE. UU.

John Plender, Autor Principal, The Financial Times
LONDRES

Marjorie Pavia, Oficial de Programa,
Foro Global de Gobierno Corporativo de IFC
EE. UU.

Loty Salazar, Oficial de Gestión de Conocimientos y
Comunicación Departamento del Medio Ambiente,
Desarrollo Social y Gobernabilidad
de IFC
EE. UU.

James D. Spellman
Strategic Communications LLC EE. UU.

Eugene Spiro, Oficial Senior de Proyectos, Anteriormente
con el Foro Global de Gobierno Corporativo de IFC
EE. UU.

Alexey Volynets, Oficial de Gestión de Conocimientos,
Foro Global de Gobierno Corporativo de IFC
EE.UU.

Diseño: Wendy Kelly
WLK Design Group Inc.
EE. UU.

Esta guía está dirigida a periodistas y editores que

ya cuentan con alguna experiencia en la cobertura de negocios y finanzas. Su objetivo es asistir a los mismos en la realización de notas periodísticas artículos que examinen cómo es gobernada una empresa y mejorar su capacidad para detectar eventos que puedan tener consecuencias graves para la supervivencia, los accionistas y los grupos de interés de la empresa.

Los temas incluyen el papel de los medios como mecanismos de control, cómo funciona el directorio, qué constituye una buena práctica, qué revelan los informes financieros, qué papel desempeñan los accionistas y cómo rastrear y utilizar la información que permita transparentar el funcionamiento interno de una empresa.

Los periodistas aprenderán a reconocer “luces rojas” o señales de alerta, que indican que una empresa podría estar violando leyes y/o normas. Los consejos sobre cobertura y redacción guían a los periodistas para desarrollar notas claras, equilibradas, justas y convincentes.

Tres secciones recurrentes de la guía ayudan a los periodistas a aplicar las “lecciones aprendidas” en sus propias áreas de cobertura:

Apuntes periodísticos: Consejos de periodistas exitosos del área de negocios

Herramientas para artículos: Cómo y dónde encontrar ideas para escribir artículos

¿Qué aprendimos? Aplicación de las lecciones de la guía

Cada capítulo ayuda a los periodistas a adquirir los conocimientos y las destrezas necesarios para reconocer posibles notas en las empresas que cubren, descubrir los hechos esenciales, interpretar sus hallazgos y escribir artículos claros y convincentes:

- Qué es el gobierno corporativo y cómo traducirlo en notas periodísticas. (Capítulo 1, ¿Qué es el buen gobierno corporativo y por qué debe importarle a los periodistas?).
- Cómo la comprensión del rol del directorio y sus comités puede permitirnos detectar notas que no ven nuestros competidores. (Capítulo 2, La importancia suprema del directorio).

- Los accionistas no solo son el grupo de interés por antonomasia de las empresas que cotizan en bolsa, sino que a menudo constituyen una excelente fuente de ideas para artículos. (Capítulo 3, Todo sobre los accionistas).
- Comprender cómo están estructuradas las empresas ayuda a los periodistas a deducir cómo interactúan el directorio y la gerencia y por qué es posible que las empresas familiares y las empresas estatales no siempre se guíen por los intereses de los accionistas y el público. (Capítulo 4, Dentro de las empresas familiares y estatales).
- La información a divulgar por ley puede convertirse en una rica fuente de notas exclusivas para los periodistas que saben dónde buscar y cómo interpretar lo que ven. (Capítulo 5, Cumpliendo las reglas: normas y divulgaciones obligatorias).
- La lectura de los estados contables y las memorias, en especial, la letra chica, suele ser una fuente de primicias periodísticas. (Capítulo 6, Cómo encontrar la nota periodística que se oculta tras las cifras).
- El desarrollo de fuentes es un elemento clave para los periodistas que cubren empresas. Otro aspecto clave consiste en manejar la resistencia y la presión de los ejecutivos y los directores de relaciones públicas de las empresas. (Capítulo 7, Consejos acerca de la redacción y la cobertura periodística).

Cada capítulo concluye con la sección “Fuentes”, en la que se enumeran los recursos de referencia relacionados con los temas tratados. Al final de la guía, una sección sobre recursos seleccionados presenta sitios web útiles y lecturas recomendadas sobre gobierno corporativo. El apartado de “Glosario” define la terminología utilizada en la cobertura de las empresas y temas de gobierno corporativo.

Notas:

1. Todas las cifras están expresadas en dólares estadounidenses.

2. Los términos “compañía”, “sociedad” y “empresa” se usan indistintamente para referirse a una entidad comercial.

3. Los términos “directorio”, “consejo de administración” y “junta directiva” se usan como sinónimos.

ÍNDICE



9 CAPÍTULO 1

¿Qué es el buen gobierno corporativo y por qué debe importarle a los periodistas?

17 CAPÍTULO 2

La importancia suprema del directorio



25 CAPÍTULO 3

Todo sobre los accionistas

33 CAPÍTULO 4

Dentro de las empresas familiares y estatales



41 CAPÍTULO 5

Cumpliendo las reglas: normas y divulgaciones obligatorias

49 CAPÍTULO 6

Cómo encontrar la nota periodística que se oculta tras las cifras

55 CAPÍTULO 7

Consejos acerca de la redacción y la cobertura periodística

63 RECURSOS SELECCIONADOS

68 GLOSARIO

¿Qué es el buen gobierno corporativo y por qué debe importarle a los periodistas?

“El mal gobierno corporativo ha arruinado empresas, terminado con directores en la cárcel, destruido una firma contable mundial y amenazado a empresas y gobiernos”.

— *The Economist* (Lo imprescindible para los directorios)

Los buenos periodistas pueden olfatear un buen artículo, incluso en el comunicado de prensa más inocuo. Pero la frase “gobierno corporativo” no activa ninguna alarma. Sin embargo, estas palabras sí lo harán: *fraude, robo, despilfarro, incompetencia, doble juego, nepotismo, abuso de poder, malversación de fondos, conflicto de intereses, favoritismo, corrupción*.

Estos términos ponen a los periodistas en movimiento, ya que pueden dar lugar a primicias exclusivas, las cuales constituyen la esencia del buen periodismo.

Sin embargo, no todas las notas sobre gobierno corporativo se refieren a escándalos. Pueden tratar sobre héroes y visionarios, ideas brillantes y líderes carismáticos, hombres y mujeres que construyen grandes fortunas dándole al mundo nuevos productos y servicios que mejoran la vida.

El gobierno corporativo, en esencia, establece el rumbo de una compañía o una empresa estatal. Las pautas, normas y mejores prácticas establecidas a nivel mundial definen lo que constituye el buen gobierno corporativo y, un periodista de negocios experimentado aprende rápidamente a reconocer la diferencia entre el buen y el mal gobierno. Ambos pueden dar lugar a grandes artículos.

En esta guía, se explica lo que constituye un buen y un mal gobierno corporativo; cómo detectar señales de alerta y dónde encontrar información sobre lo que están haciendo los líderes de la empresa. Encontrará notas escritas por periodistas internacionales, además de consejos y técnicas para que sus artículos tengan una mayor claridad y sean más convincentes para el público.

Bajo gobierno corporativo se describen las estructuras y los procedimientos usados para conducir y controlar las empresas, y los procesos utilizados por el directorio para monitorear y supervisar a la gerencia, dando cumplimiento a la responsabilidad que tiene el directorio ante los accionistas en cuanto al funcionamiento de la empresa y el desarrollo de sus operaciones.

Los artículos sobre gobierno corporativo, en esencia, hablan de personas: accionistas que quieren cambiar las políticas de la empresa; luchas entre directores —los responsables de fijar la estrategia y las políticas de la empresa— y gerentes, que podrían tener ideas diferentes. La transparencia y la rendición de cuentas desempeñan un



Para una breve descripción de gobierno corporativo, véase “Improving Business Behavior: Why We Need Corporate Governance”, de la Organización para el Crecimiento y el Desarrollo Económico (OCDE): <http://bit.ly/J11k9R>

papel importante en dichas notas, junto con las acciones de los organismos reguladores, los mercados de valores, los accionistas y los grupos de interés. Los periodistas son importantes para promover la transparencia ya que pueden poner de relieve incumplimientos significativos. Sin transparencia, el sistema no puede funcionar bien.

“El gobierno corporativo implica hacer visible toda la organización”, dice Roshaneh Zafar, director gerente/CEO de Kashf Microfinance Bank Ltd. de Paquistán.

Muchos periodistas ya escriben sobre gobierno corporativo sin saberlo. Las notas sobre cambios de liderazgo o nuevas adquisiciones se refieren al gobierno corporativo, incluso si nunca se mencionan esas palabras.

El interés principal de los periodistas radica en las noticias que pueden surgir al indagar en la estrategia, supervisión y transparencia de una empresa. Pero en realidad el buen gobierno corporativo tiene un impacto más amplio, documentado por la investigación, dado que:

- fomenta la inversión;
- mejora la confianza/interés de los inversores, lo que a su vez disminuye el costo de tomar préstamos o captar capital para una empresa;
- aumenta la competitividad de las empresas;
- equipa mejor a las empresas para enfrentar las crisis económicas;
- reduce la probabilidad de hechos de corrupción;
- asegura la equidad con los accionistas; y
- aporta al equilibrio general de controles en las grandes empresas, lo que en última instancia beneficia a la sociedad.

Los resultados de las investigaciones muestran que el crecimiento es especialmente fuerte en aquellos sectores que más dependen de la financiación externa. La calidad del gobierno corporativo también puede afectar el comportamiento de las empresas frente a shocks económicos. En tiempos de crisis la cotización de las acciones de las empresas bien gobernadas es menos volátil.



Para obtener información general sobre la influencia del buen gobierno corporativo, consulte “Focus 10: Corporate Governance and Development”: <http://bit.ly/M2shli>

El buen gobierno corporativo puede ayudar a las empresas familiares o bajo control familiar a superar las batallas de sucesión que condenan a la desaparición a la mayoría de estas empresas, dice Joseph Fan, Profesor de finanzas y Codirector del Instituto de Economía y Finanzas de la Universidad China de Hong Kong (<http://bit.ly/M2txF7>).

El rol de los periodistas como elementos de control

La exposición pública de las prácticas que redundan en pérdidas generalizadas para los accionistas y que pueden afectar a toda la economía es parte de la función de los medios como elementos de control. Es tarea del periodista hacer un seguimiento de los líderes de las empresas y preguntarse si los directores y la gerencia están tomando las decisiones correctas y de qué forma las acciones que realizan se conectan con sus funciones en la empresa.

Estas preguntas pueden dar lugar a artículos que resulten útiles para un público muy variado, que incluye consumidores, inversores, contribuyentes impositivos, líderes empresariales, directores, reguladores, diseñadores de políticas y clientes.

Aprender a reconocer si los directores están actuando en defensa de los intereses de los accionistas y los intereses de largo plazo de la empresa es el primer paso que los periodistas deben dar al investigar qué es lo que yace debajo de la superficie en las empresas que cubren. En los casos en que se detecten directores y gerentes que no siguen las prácticas aceptadas, mientras otros sí lo hacen, se deberá preguntarles cuál es la razón de este comportamiento. (Véase en el Capítulo 2 más detalles sobre cómo los directorios dirigen la estrategia y protegen los intereses de los accionistas y sobre cómo interactúa el directorio y la gerencia).



Aprender a reconocer si los directores están actuando en defensa de los intereses de los accionistas y los intereses de largo plazo de la empresa es el primer paso que los periodistas deben dar al investigar qué es lo que yace debajo de la superficie en las empresas que cubren.

Definición y reconocimiento del buen gobierno corporativo

¿Pero qué constituye el buen gobierno corporativo? En la actualidad, más de 70 países cuentan con códigos o guías que explican los principios que deben seguir los directores y gerentes para alcanzar los objetivos del buen gobierno corporativo. Por lo general, estos códigos no están establecidos por ley sino que se proponen fomentar el cumplimiento de los principios por parte de los directivos de forma voluntaria. Los códigos conducen a la definición de las “mejores prácticas” que tienen como finalidad definir políticas y procedimientos específicos que promueven el buen gobierno corporativo.

Las empresas que se apartan significativamente de las recomendaciones de los códigos merecen una atención especial y pueden ser objeto de buenas notas de investigación. Arrojar luz sobre tales incumplimientos es una de las formas en las que los medios pueden hacer un llamado de atención sobre empresas que podrían estar operando ilegalmente.



Compare los códigos de gobierno corporativo de otros países con el del suyo:
<http://bit.ly/lttlHR>

Por ejemplo: La mayoría de los códigos requieren que el directorio tenga varios directores independientes. “Independiente” se refiere esencialmente a que sea una persona que no tiene lazos materiales con la gerencia o con otras personas involucradas con la empresa. Sin conflictos de intereses, estos directores pueden tomar decisiones en función de los posibles beneficios para la empresa y sus accionistas.

Es menos probable que un directorio repleto de amigos o familiares de los gerentes de primera línea actúe como contrapeso a favor de los intereses de los accionistas.

En todo el mundo, las empresas suelen tener accionistas dominantes que son miembros de la misma familia. Esto es especialmente común en los mercados emergentes. A menudo, la familia domina el directorio y la gerencia y, quizás ejerce su influencia a través de acciones especiales que controlan el poder de voto, aunque la familia solamente sea dueña de un pequeño porcentaje del total de las acciones.

En los mercados emergentes también es común encontrar empresas que son propiedad del Estado o que

están básicamente controladas por el Estado a través de la composición del directorio y la gerencia. Esto puede llevar a que se tomen decisiones por motivos políticos y no en beneficio de los accionistas.

Los problemas de gobierno corporativo dan lugar a grandes notas periodísticas

Las empresas familiares son la base de cualquier economía exitosa. Algunos ejemplos son Ford Motor Co. en los Estados Unidos, Tata Group en India y Sabanci Holding en Turquía. Pero las empresas familiares también pueden tener serias fallas de gobierno corporativo.

Por ejemplo, en Satyam Computer Systems Ltd. de India, algunos miembros de la familia intentaron transferir bienes a otras dos empresas familiares.

Como informó Time of India, “*El escándalo de Satyam salió a la luz el 7 de enero del 2009, con la confesión del fundador de la empresa B Ramalinga Raju de que había estado “dibujando” los libros de la empresa desde hacía varios años. En su carta al directorio revelando el fraude, Raju declaraba que, “Lo que comenzó como una brecha marginal entre las utilidades operativas reales y las que se reflejaban en los libros contables continuó creciendo con los años. Ha alcanzado proporciones inmanejables...” Más tarde, describe el proceso como “montar un tigre, sin saber cómo bajarse sin ser comido”.*

Posteriormente se determinó que Satyam había violado varias leyes de protección a los accionistas, normas que están destinadas a prevenir y sancionar los intentos para transferir bienes de una empresa en beneficio de los perpetradores y en perjuicio de los accionistas.



Para obtener más información sobre el caso Satyam, consulte:

<http://reut.rs/lcj4hL>
<http://scr.bi/lA3vm7>
<http://bit.ly/HEcrLX>

Anticipación del riesgo

Una de las mejores prácticas que incluyen los códigos de gobierno corporativo es la que requiere que el liderazgo corporativo anticipe y administre los riesgos que pudiera enfrentar la empresa. Las empresas asumen riesgos para generar rendimientos. El directorio es responsable de asegurar que los riesgos comerciales sean identificados, evaluados, divulgados y gestionados.

La obligación de gestionar el riesgo se convirtió en un tema clave después del terremoto y tsunami sufrido por Japón en el 2011 que devastó la central nuclear de Fukushima Dai-Ichi y generó una crisis de salud pública.

¿Por qué, se preguntaban los críticos y periodistas, los directores de la Tokyo Electric Power Company Inc. (TEPCO), la compañía de energía japonesa que cotiza en bolsa, no se prepararon adecuadamente para riesgos que habían sido identificados con anterioridad? ¿Por qué no había miembros independientes en el directorio o un comité de riesgos? ¿Por qué no se contaba con políticas adecuadas para identificar los riesgos y los pasos para mitigarlos en caso de producirse un accidente nuclear?

"TEPCO (...) no podía prever que los golpearía un tsunami, pero sí podría haber estado mejor preparada para actuar en el caso de que se produjese esa clase de evento", escribió el analista de investigación Nathaniel Parish Flannery, señalando que los expertos externos habían advertido que la planta nuclear corría el riesgo de ser dañada incluso por un tsunami de mediana magnitud.

Pero estas críticas y preguntas surgieron en gran parte a posteriori.

Entre las herramientas que pueden utilizar los periodistas para evaluar una empresa se encuentran los tableros de control de gobierno corporativo, destinados a ayudar a las empresas a determinar su grado de cumplimiento con los buenos principios y prácticas de gobierno corporativo. En muchos países, estos tableros de control son hechos públicos anualmente y pueden ser una fuente de ideas para escribir notas.

Por ejemplo, un tablero de control de gobierno corporativo correspondiente a Vietnam en el año 2011, publicado por el brazo privado del Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en Ingles), instó a mejorar la protección de los derechos y tratamiento de los accionistas. Este tablero de control estudió las

prácticas de gobierno corporativo de las 100 empresas más grandes que se cotizan en las bolsas de Hanoi y Ho Chi Minh City.



Para ver una nota sobre el tablero de control vaya a:

<http://bit.ly/HEcwiH>

Y para ver el tablero de control:

<http://bit.ly/l73s2j>

Efectos de las fallas en el gobierno corporativo

Cuando una empresa sufre una falla importante en su gobierno corporativo, ya sea debido a una infracción ética o contable, una gestión y supervisión de riesgos deficiente o ineficiencia en la toma de decisiones en el directorio, los efectos pueden ser de gran alcance.

El valor de sus acciones puede caer drásticamente, afectando a los accionistas y a veces incluso al sector de actividad en el que opera la empresa. En última instancia, la empresa podría quebrar, con la consiguiente pérdida de empleos y otras consecuencias perjudiciales para la región donde ésta opera.

En algunos casos extremos como los rescates financieros efectuados por el gobierno, son los contribuyentes los que pueden terminar pagando los costos. El rescate financiero del Banco de Moscú por parte del gobierno en el 2011, supuestamente debido a préstamos dudosos, costó US\$ 14 mil millones, el equivalente al 1 por ciento de la producción económica de Rusia.

Las notas periodísticas suelen estar llenas de personalidades interesantes. Los periodistas pueden encontrarse escribiendo sobre empresas familiares sumamente herméticas y poderosas o ex ministros que pasan a dirigir



Los sitios de las redes sociales, como Facebook y LinkedIn, pueden proporcionar datos inesperados, en especial desde la posición de los empleados. Los blogs, incluyendo los de los críticos de la empresa, también son una herramienta útil.

las empresas más grandes de sus países. En esas notas, el problema de la sucesión, es decir, de quién tomará las riendas a continuación, es de vital importancia.

La prensa india y extranjera siguió muy de cerca la cuestión de quién reemplazaría a Ratan Tata, presidente del Tata Group, el conglomerado global más grande de India, quien ya había cumplido 75 años de edad. La cuestión de la sucesión no solo afectaba a la propia empresa, que tiene un enorme impacto en la economía nacional, sino también a las 100 subsidiarias de Tata que en sí mismas son importantes empleadoras y motores de la economía a nivel internacional.

El anuncio de la decisión, en noviembre del 2011, dio lugar a muchas notas especulativas acerca de las fortalezas y debilidades del nuevo líder, Cyrus Mistry, hijo del accionista individual más importante de Tata.

A menudo las notas de gobierno corporativo están llenas de intrigas, por ejemplo en el caso del feudo entre los hermanos Ambani de la India, cuya disputa acerca de la división del imperio comercial Reliance construido por su difunto padre amenazó con poner en peligro la economía del país.



Ejemplo de un artículo sobre los hermanos Ambani: <http://tgr.ph/I73Ail>

Saber dónde buscar y qué preguntar

Para escribir sobre historias como la pelea entre los hermanos Ambani, el periodista debe saber reconocer los signos de cambio dentro de una empresa y qué preguntas formular. Para eso es necesario estar íntimamente familiarizado con las buenas prácticas de gobierno corporativo y saber cómo operan los directores y la gerencia en empresas específicas.

Las empresas que no cotizan en mercados de valores, en especial las empresas familiares (family-owned enterprises, FOE) suelen ser sumamente reservadas y, muchas empresas estatales (state-owned companies, SOE) no exponen ni publican información confiable. Para poder escribir sobre estas empresas que tienen un mayor hermetismo, el periodista necesita conseguir fuentes dentro y fuera de la empresa. Recuerde que los empleados, proveedores, competidores y distribuidores a menudo tienen información sobre las empresas.



Para conocer consejos de expertos sobre cómo los periodistas de negocios pueden utilizar LinkedIn para encontrar contactos e investigar a funcionarios de compañías, visite: <http://bit.ly/IA4ymd>

Los sitios de las redes sociales, como Facebook y LinkedIn, pueden proporcionar datos inesperados, en especial desde la posición de los empleados. Los blogs, incluyendo los de los críticos de la empresa, también son una herramienta útil. En ambos casos, los periodistas deben verificar toda la información que no sea oficial y también tener en cuenta las posibles motivaciones y animosidad personal que pueden tener algunos de los empleados y blogueros.

Saber cómo leer y analizar los estados contables y otros documentos de la empresa y los informes de los entes reguladores puede servir como fuente de notas, incluso si la alta gerencia rechaza los pedidos de entrevistas.

Un periodista del Wall Street Journal, Jonathan Weil, dedicó dos meses a estudiar las sutilezas de la contabilidad de los instrumentos derivados de energía, consultó a expertos en contabilidad e instrumentos derivados y examinó las declaraciones realizadas por Enron Corp. ante la Comisión Nacional de Valores de Estados Unidos (U.S. Securities and Exchange, SEC), antes de escribir un artículo en septiembre del año 2000 en el que cuestionaba la credibilidad de las utilidades declaradas por la compañía.

En ese momento, su artículo no atrajo mucha atención. Sin embargo, más tarde algunos analistas de medios reconocieron que Weil fue el primero en arrojar luz sobre las prácticas contables fraudulentas que llevaron a la implosión de la compañía y a penas de prisión para sus principales ejecutivos, en lo que quizás haya sido el escándalo corporativo más grande en la historia de los EE.UU.

El escepticismo, el trabajo duro y las buenas fuentes tienen su recompensa

El fraude de Enron ya venía produciéndose desde hacía varios años sin que los periodistas tuvieran la menor sospecha, como observó Michael J. Borden en un estudio del papel de los periodistas financieros.

Los periodistas se dieron cuenta de lo que estaba haciendo Enron, señala Borden, gracias a “el escepticismo, el trabajo duro y la capacidad para analizar los informes

HERRAMIENTAS PARA NOTAS

Idea para una nota: ¿En qué medida las empresas que usted cubre cumplen con los códigos de buen gobierno corporativo establecidos en su país? Manténgase informado de cualquier cambio en el código de gobierno corporativo, lo que en sí mismo podría ser material para una nota.

También podría escribir un artículo comparando a las empresas de su país con sus vecinas en la región en lo que respecta al cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo. Considere una sola cuestión: transparencia y divulgación.

Verifique estos elementos en la empresa:

- ¿Tiene auditor externo? ¿Es una firma de auditoría nacional o internacional reconocida? ¿Hay algún conflicto de interés?
- ¿Los directores informan cuando compran y venden acciones de la empresa? ¿Lo hacen de manera oportuna?
- ¿Cuánta información difunde la empresa sobre los antecedentes de los directores, su experiencia y otras vinculaciones del directorio? A partir de esta información ¿hay algún conflicto de intereses? ¿Los miembros del directorio son independientes?
- ¿En qué grado la empresa divulga información sobre la remuneración de los gerentes y directores? ¿Es esto congruente con las prácticas de otras empresas?
- ¿Se les paga una remuneración a los directores no ejecutivos? En caso contrario ¿cuál es su motivación para desempeñarse en el directorio?
- ¿Qué revelan las empresas sobre su estrategia y sus riesgos previsibles?

Para ver un ejemplo de una nota sobre este tema, consulte: <http://bit.ly/ljFaY>

Hacer comprensible lo complicado

“El problema con los artículos acerca del gobierno corporativo es que son muy enrevesados y complicados. Si no fueran tan enrevesados, los accionistas harían algo [...] Quienes están implicados en la empresa tienen incentivos para ocultar y confundir lo que está pasando”, señala Alexander Dyck, profesor de finanzas y economía empresarial de la Universidad de Toronto, quien ha investigado el impacto de las notas periodísticas en las empresas.

Es por esto que es de vital importancia que los periodistas de negocios que escriben sobre maniobras contables complicadas eviten la jerga técnica y presenten los hechos de una manera fácil de comprender. Explicar y definir los términos, evitar la terminología especializada y escribir claramente ayuda a acercar a los lectores y espectadores a temas que de otra manera desecharían por considerarlos demasiado densos.

Ponerse al frente de la nota

Las notas sobre codicia y corrupción han dominado la cobertura empresarial en la última década. Pero, en muchos casos, los periodistas solo han podido realizar un seguimiento a posteriori, una vez que la empresa ya ha hecho implosión.

Ese fue el caso de Satyam, donde el descubrimiento de un fraude contable masivo condujo al colapso de la empresa, que sólo contó con cobertura periodística a posteriori de los hechos.



APUNTES PERIODÍSTICOS

“Saber cómo leer estados contables es de mucha utilidad para que un periodista o cualquier otra persona no deba depender de las publicaciones oficiales, de las personas que dirigen las empresas o de los reguladores que las protegen”.

— Jonathan Weil, ex periodista del Wall Street Journal que escribió el primer artículo sobre Enron; actualmente se desempeña como columnista de Bloomberg.
Fuente: *Audit Interview*, Ryan Chittum, *Columbia Journalism Review*



“El problema con las notas acerca del gobierno corporativo es que son muy enrevesados y complicados. Si no fueran tan enrevesados, los accionistas harían algo [...]”

— Alexander Dyck, professor of finance and business economics at the University of Toronto

contables y la cooperación con analistas y otros expertos”. Contar con los conocimientos técnicos para efectuar esa clase de labor rigurosa, dice, es lo que convierte a los periodistas en catalizadores que desencadenan las reacciones legislativas y normativas que conducen a las reformas.

¿Cómo adquieren los periodistas esa clase de conocimientos, sin volver a la universidad para obtener un título avanzado en contabilidad?

A veces se necesita un experto para detectar el problema y es por eso que los periodistas necesitan desarrollar buenas fuentes en todos los niveles.

Fue el gerente de un fondo de cobertura quien alertó a varios periodistas de importantes publicaciones extranjeras de que había gerentes de la compañía de energía rusa Gazprom que transferían activos corporativos a entidades controladas por amigos y familiares. Finalmente, el director ejecutivo de la empresa renunció y Gazprom implementó otras reformas.

PricewaterhouseCoopers, el auditor externo, aprobó las cifras infladas del balance general de Satyam durante varios años.

Más tarde los periodistas y otros críticos se preguntaron si los auditores de Satyam eran lo suficientemente independientes y expertos y cuestionaron a los auditores por no haberse dado cuenta de las señales de alerta, entre las que se incluía la falta de millones en efectivo.

Apenas un año antes de quedar inmersa en el escándalo, Satyam ganó un premio Golden Peacock por la excelencia en el gobierno corporativo otorgado por el World Council for Corporate Governance. Más tarde el Consejo revocó el premio y denunció que la empresa no había revelado hechos importantes.

La periodista de Business Week, Beverly Behan escribió que el directorio de Satyam claramente hacía caso omiso de las buenas prácticas de gobierno corporativo. Si los periodistas hubieran examinado la composición del directorio con anterioridad, podrían haber advertido que carecía de experiencia financiera, era apenas independiente y no se reunía sin la presencia de los gerentes, todo lo cual va en contra de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Como quedó demostrado en el caso de Satyam, los premios empresariales impresionantes y los informes anuales brillantes no son ninguna garantía de que las empresas operen de forma legal y ética.

Sin embargo, el periodismo de investigación es diferente. Requiere iniciativa e ingenio por parte del periodista, que está explorando un territorio desconocido y haciendo nuevos descubrimientos y conexiones...



Al momento de redactarse este documento, sigue desarrollándose uno de los más sensacionales casos de corrupción empresarial en Croacia. Ya hace tres años (desde el año 2009) algunos gerentes e integrantes del directorio de la respetada empresa de alimentos Podravka están acusados de haber conspirado para utilizar dinero de la empresa con el fin de hacerse del control de la empresa ilegalmente, comprando sus acciones e invirtiendo en otra empresa.

En lo que los medios denominaron uno de los casos más importantes en la historia judicial de Croacia, siete ex ejecutivos de la empresa y sus socios comerciales fueron acusados de defraudar a la empresa Podravka por al menos 54 millones de euros y, a medida que el caso se expandía, el ex viceprimer ministro del país se vio obligado a renunciar al ser acusado él también de haber estado involucrado en la estafa.

Podravka reemplazó a sus gerentes y consejo de administración, pero en marzo del 2012 el caso seguía generando titulares.

Escribir sobre este tipo de prácticas empresariales antes de los hechos, en lugar de diseccionar las causas una vez producida una crisis, es la diferencia entre el periodismo explicativo, o lo que algunos llaman periodismo “arqueológico” y el periodismo de investigación. El periodismo explicativo reconstruye cómo y por qué se produjo un acontecimiento. Esa clase de periodismo puede ser valioso e instructivo. A menudo surge con posterioridad a revelaciones efectuadas por entes reguladores o procesos judiciales.

Sin embargo, el periodismo de investigación es diferente. Requiere iniciativa e ingenio por parte del periodista, que está explorando un territorio desconocido y haciendo nuevos descubrimientos y conexiones, en lugar de cubrir áreas que otros ya han reconocido.

A medida que más periodistas de negocios se hagan expertos en la cobertura periodística del funcionamiento interno de las empresas, e indaguen más profundamente, podrán detectar y denunciar irregularidades antes de que el escándalo explote. (Para conocer los sitios web de organizaciones que ofrecen capacitación, información y apoyo para el periodismo de investigación, consulte el capítulo7.) ■



¿QUÉ APRENDIMOS?

Test rápido

1. **¿Por qué un directorio debe tener directores independientes?**
 - A. Pueden asumir el control en reemplazo de los ejecutivos, si fuese necesario.
 - B. Son capaces de tomar decisiones libres de conflictos de intereses.
 - C. No detentan grandes porcentajes de acciones de la empresa.

2. **¿Quién tiene la responsabilidad principal de administrar el riesgo en una empresa?**
 - A. El CEO.
 - B. El Directorio.
 - C. Los accionistas.

3. **Los tableros de control son una forma útil de:**
 - A. Determinar si una empresa sigue buenas prácticas de gobierno corporativo.
 - B. Determinar qué acciones tienen probabilidades de aumentar de valor.
 - C. Averiguar qué directores se desempeñan en varios directorios.

Respuestas: 1. B, 2. B, 3. A

FUENTES *Capítulo 1*

Nota del editor: Para la preparación del Capítulo 1 se consultaron las siguientes fuentes. La mayoría de los sitios web son accesibles para cualquier lector. Para acceder a las notas de determinadas publicaciones, como The Wall Street Journal y el Financial Times, se requiere suscripción. The New York Times ofrece una cantidad limitada de materiales de archivo por mes a cada visitante.

ARTÍCULOS Y ESTUDIOS

Beverly Behan, "Governance Lessons from India's Satyam," Bloomberg *BusinessWeek*, 16 de enero de 2009. <http://buswk.co/HMu6Po>

Catherine Belton y Neil Buckley, "Russia's Banks: Collateral Damage," Financial Times, 22 de septiembre de 2011. <http://on.ft.com/INw0Pe>

Michael J. Borden, "The Role of Financial Journalists in Corporate Governance," informe de investigación, Cleveland-Marshall College of Law, Cleveland State University, octubre de 2006. <http://bit.ly/ltvWXd>

Ryan Chittum, "Audit Interview: Jonathan Weil," *Columbia Journalism Review*, 14 de noviembre de 2008. <http://bit.ly/ltw6OL>

Nathaniel Parish Flannery, "Did Management Problems at TEPCO Cause Japan's \$15B Radiation Leak?" *Forbes*, 27 de mayo de 2011. <http://onforb.es/HEdJA5>

James Fontanella-Khan, "Tata Succession Hands Over Daunting Task," Financial Times, 24 de noviembre de 2011. <http://on.ft.com/HB37I6>

Joe Leahy, "Tata Searches for an Heir," Financial Times, 5 de septiembre de 2011. <http://on.ft.com/HdG9AZ>

Dean Nelson, "Feud Between Reliance's Ambani Brothers Threatens Indian Economy," The Telegraph, 27 de agosto de 2009. <http://tgr.ph/I73Ail>

Melissa Preddy, "Track Executive Shifts to Spot Local Corporate Governance Stories," Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism, *Businessjournalism.org*, 21 de enero de 2011. <http://bit.ly/IgmvTM>

Scott Sherman, "Enron, Uncovering the Uncovered Story," *Columbia Journalism Review*, marzo/abril de 2002.

Manoj Shivanna, "The Satyam Fiasco, a Corporate Governance Disaster," estudio de caso, Monash University, 2010. <http://bit.ly/I74BHa>

"Good News About Bad Press: For Corporate Governance, Humiliation Pays Off," 2007, Knowledge@Wharton, 2007. <http://bit.ly/IGn8Nh>

"South Korea's Samsung President Resigns Over Corruption Scandal," 4 de abril de 2008. <http://bit.ly/I74R8T>

"Lee Returns to Chairman's Role After Pardon," Financial Times, 24 de marzo de 2010. <http://on.ft.com/IGnfZf>

LIBROS Y ESTUDIOS

Anya Schiffrin, editor, "Bad News (How America's Business Press Missed the Story of the Century)," The New Press, New York, 2011.

Rebecca Smith y John R. Emswiller, "24 Days (How Two Wall Street Journal Reporters Uncovered the Lies That Destroyed Faith in Corporate America)," HarperBusiness, 2004.

Bob Tricker, "Essentials for Board Directors," The Economist en asociación con Profile Books Ltd., Bloomberg Press, EEUU y Canadá, 2009.

"Japan in Focus: Why Risk Management Matters," The GMI Blog, 28 de junio de 2011. <http://bit.ly/HETsIE>

"Improving Business Behavior: Why We Need Corporate Governance," (discurso luego de aprobada la revisión 2004 de los principios de gobierno corporativo de la OCDE), Organization for Economic Cooperation and Development. <http://bit.ly/J11k9R>

Sitio web con una colección de códigos de gobierno corporativo de todo el mundo. <http://bit.ly/lttiHR>

La importancia suprema del directorio

El directorio, la mayor autoridad de gobierno corporativo dentro de una empresa, ofrece un terreno fértil para las notas periodísticas.

Sin embargo, el escrutinio periodístico solo parece producirse cuando surgen problemas, por ejemplo cuando la empresa aparece envuelta en escándalos contables, o cuando su CEO se ve obligado a renunciar.

Pero las facultades exclusivas del directorio y su papel en la conducción de las actividades de la empresa lo hacen digno de una atención constante.

Las responsabilidades del directorio, en términos generales, son proteger los intereses de la empresa y los activos de los accionistas y garantizar un rendimiento sobre su inversión. Todas las decisiones estratégicas se originan en el directorio o deben ser aprobadas por este. Más específicamente, el directorio contrata y despide a los altos ejecutivos; monitorea los resultados de la empresa, aprueba los estados contables; decide la remuneración y los beneficios de los ejecutivos; evalúa y planifica en función de los riesgos potenciales y toma otras decisiones importantes, incluso la de aprobar fusiones o adquisiciones.



Para obtener una lista de las funciones del directorio, consulte los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, “Las responsabilidades del directorio”, página 24: <http://bit.ly/HArIwY>

Por sobre todas las cosas, el directorio marca las pautas para toda la empresa, asegurando que esta actúe de manera ética, legal y responsable.

Tipos de directorios y directores

Para evitar la concentración de poder e información en una o unas pocas personas, es aconsejable que en los directorios exista un equilibrio entre directores ejecutivos y no ejecutivos, algunos de los cuales son independien-

tes (véase la definición). Los expertos difieren en cuanto a la cantidad de directores independientes que debe tener el directorio, pero la regla general es que entre un tercio y la mitad de los miembros del directorio debe ser independiente.

Los periodistas que cubren los directorios deben conocer las definiciones utilizadas para describir a los directores y a los propios directorios.

Un director ejecutivo es también un ejecutivo de la empresa, como el director general (CEO) o director finan-

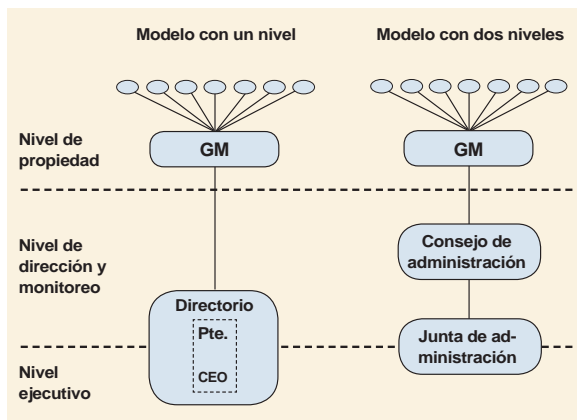
El director independiente

Las definiciones de “independiente” varían, pero por lo general se requiere que la persona carezca de vínculos financieros, familiares y laborales, o de cualquier otra relación significativa con la empresa, sus directores y empleados.

Otros criterios son:

- No es un empleado reciente.
- No tiene una relación comercial significativa reciente con la empresa.
- No recibe una remuneración de la empresa (reciente o actual), salvo sus honorarios como director, opciones de compra de acciones, pago o pensión relacionados con el desempeño.
- No tiene vínculos familiares cercanos con ninguno de los asesores, directores o altos directivos de la empresa.
- No tienen lazos cruzados o vínculos importantes con otros directores a través de la participación en otras empresas u organismos.
- No es un accionista mayoritario.
- No es un miembro a largo plazo.

Fuente: “Corporate Governance Board Leadership Training Resources”; Foro Global de Gobierno Corporativo, Corporación Financiera Internacional, Grupo del Banco Mundial.



ciero (CFO). Un director no ejecutivo no es parte de la gerencia y se lo valora por sus perspectivas externas y experiencia particular.

De acuerdo con los expertos en gobierno corporativo los directores “no ejecutivos” deben reunirse en privado periódicamente, sin la presencia de los directores “ejecutivos”.

En muchos países, los directorios deben estar integrados por una proporción específica de directores independientes.

Los directorios pueden tener uno o dos niveles.

- **El directorio de un nivel**, o unitario, delega las operaciones cotidianas en el CEO, el equipo de administración o el comité ejecutivo y está compuesto por miembros ejecutivos y no ejecutivos. Esta estructura es más frecuente en países con una tradición de ley común, como los Estados Unidos, el Reino Unido y los países del Commonwealth.
- **Un directorio de dos niveles**, o dual, divide las funciones de supervisión y administración en dos órganos separados. El consejo de administración supervisa a la junta de administración, que maneja las operaciones cotidianas. Esta estructura es común en países con una tradición de derecho civil, principalmente Alemania, pero también en algunas empresas en Francia y en muchos países de Europa del Este.

Consejo para periodistas: En un sistema con dos niveles, ¿existen tensiones entre los dos niveles? Estos conflictos pueden dar lugar a notas periodísticas en las que se explore la capacidad de la empresa para desempeñarse.

El directorio y la gerencia tienen funciones diferentes

El papel y las responsabilidades del directorio difieren de aquellas de la gerencia. Para cubrir una empresa eficazmente, los periodistas deben entender cómo se comparte la autoridad en los órganos de administración y seguir de cerca los cambios de ejecutivos. La relación entre el directorio y la gerencia es igualmente importante.



Para ver las definiciones de cada función en una empresa, consulte “The Basics of Corporate Structure”, en Investopedia, un sitio web de educación financiera que encarga a especialistas en diversos campos financieros la redacción de artículos explicativos sobre temas de interés para los inversores y que se autodescribe como un recurso de inversión imparcial: <http://bit.ly/HG44Qj>

El equipo de administración comienza con el CEO, quien dirige las operaciones diarias de la empresa y establece su estrategia comercial. También puede incluir un COO (director de operaciones), un CFO (director financiero) y un CIO (director de información), además de otras funciones de alta gerencia, según el sector.

Las luchas de poder y los cambios internos, tales como el ascenso, destitución o partida de un heredero aparente, significan cambios en la jerarquía y la dirección futura de una empresa. Los cambios en el directorio, incluidas las renuncias y nombramientos de directores, también pueden ser una señal de cambios importantes. Es por eso que los periodistas deben prestar mucha atención a tales movimientos, que casi siempre merecen la realización de una nota. Esto significa ir mucho más allá del comunicado de prensa de la empresa, que posiblemente no explique claramente los verdaderos motivos de los cambios de personal.

Cuando un directorio tiene vínculos estrechos con la gerencia y pocos directores independientes, de acuerdo con los principios de buen gobierno corporativo, pueden presentarse problemas. En algunos de estos casos, los CEO se vuelven dominantes y el directorio puede autorizar automáticamente las actividades y propuestas de la gerencia. Una encuesta realizada en el 2011 por la división de Certificados de Depósito de J.P. Morgan determinó que este es un problema agudo en América Latina, donde los directorios tienen un nivel bajo de independencia.

“[...] El liderazgo concentrado puede conducir a una mayor exposición al riesgo”, escribió Nathaniel Parish



Para más información sobre Slim y sus propiedades, consulte:
<http://tgr.ph/KEooiO>

Flannery, analista de investigación, en una publicación sobre la encuesta de J.P. Morgan para Governance Metrics International (GMI), que ofrece a fondos de inversión soberanos, inversores institucionales y otros clientes un análisis y datos sobre más de 20.000 empresas de todo el mundo.

Entre las citadas se encuentran las empresas mexicanas de propiedad del multimillonario Carlos Slim, presidente y director ejecutivo de empresas de telecomunicaciones

y otras empresas a través de su Grupo Carso SAB. Su vasto imperio familiar controla más de 200 empresas que abarcan sectores como la banca, las telecomunicaciones, la construcción vial y los restaurantes, de acuerdo con informes periodísticos.

Posibles conflictos

Los periodistas pueden encontrarse con la expresión “dilema del mandato” que se utiliza para describir el posible conflicto entre los intereses de los accionistas y los del directorio. El directorio, persuadido por la gerencia, puede abocarse a buscar ganancias de corto plazo a expensas de los intereses de largo plazo de los accionistas. Los accionistas pueden ser reticentes a asumir riesgos y la gerencia puede considerar que esto sofoca el crecimiento o hace que la empresa sea menos competitiva.

Principales Diferencias entre Directores y Gerentes

	DIRECTORES	GERENTES
Toma de decisiones	Necesarios para determinar el futuro de la organización y proteger sus activos y su reputación. También deben considerar cómo se relacionan sus decisiones con los grupos de interés y el marco regulatorio.	Más dedicados a implementar las decisiones y políticas del directorio.
Deberes, responsabilidades	Tienen la máxima responsabilidad en cuanto a la prosperidad de la empresa a largo plazo. Normalmente los directores están obligados por ley a cumplir sus deberes dentro de la empresa con destreza y diligencia, estando sujetos a deberes fiduciarios. Pueden ser personalmente responsables si no cumplen con sus deberes o actúan de manera indebida. En algunos casos pueden ser considerados responsables de los actos de la empresa.	No suelen estar sujetos a las mismas responsabilidades que el directorio.
Relación con los accionistas	Los accionistas pueden destituirlos de su cargo. Asimismo, los directores de una empresa deben rendir cuentas a los accionistas.	Generalmente son nombrados y despedidos por los directores o la gerencia; rara vez tienen alguna obligación legal de rendir cuentas.
Liderazgo	Ejercen el liderazgo y dirección intrínsecos al nivel más alto de la empresa.	El liderazgo cotidiano está en manos del CEO; los gerentes actúan en nombre de éste.
Ética, valores	Desempeñan un papel clave en la definición de los valores y las posiciones éticas de la empresa.	Deben implementar dicha ética, siguiendo las instrucciones del directorio.
Administración de la empresa	Responsables de la administración de la empresa.	Los deberes relacionados asociados con la administración de la empresa pueden delegarse en la gerencia, pero esto no exime a los directores de su responsabilidad ulterior.
Disposiciones legales	Muchos países cuentan con numerosas disposiciones legales que tipifican delitos de responsabilidad objetiva y los directores pueden enfrentar sanciones en caso de incumplimiento por parte de la empresa.	Estas disposiciones legales no suelen afectar a los gerentes.

Fuente: Chris Pierce, “The Effective Director,” London: Kogan Page, 2003.

Es aquí donde los directores desempeñan un papel clave, al aplicar un pensamiento estratégico y asegurarse de que los intereses de los accionistas sean representados por el directorio y la gerencia esté alineada con dichos intereses. (Véase el gráfico expuesto a continuación).

Analice la composición y efectividad del directorio

La composición del directorio es una de las áreas en las que se focalizan las organizaciones con buen gobierno corporativo como GMI.

The Corporate Library, que forma parte de GMI, desarrolló una lista para ayudar a los inversores a evaluar la independencia y la posible efectividad de un directorio. La misma incluye los siguientes puntos:

- **Tamaño del directorio.** No hay un número mágico, pero en promedio los directorios tienen entre 9 y 10 miembros. Los directorios demasiado numerosos pueden ser difíciles de manejar; los demasiados reducidos pueden tener dificultades para manejar la carga de trabajo.
- **Cantidad de personas externas independientes en el directorio.** Muchos observadores consideran que es ideal que sean la mayoría.
- **La presencia de diferentes comités:** ejecutivo, de auditoría, de remuneraciones y de nominación. Los comités de remuneraciones y auditoría deben estar integrados por directores independientes. Algunos observadores creen que el presidente del comité de auditoría debe ser un profesional contable calificado o matriculado pero, nuevamente, no existe un acuerdo universal sobre este punto.
- **Limitación al número de cargos de director.** Por lo general, un miembro del directorio no debería integrar más de tres directorios y éstos no deben tener conflictos de intereses entre sí.

- **Divulgación.** Las empresas deben informar sobre todas las transacciones realizadas con ejecutivos, directores y otras partes relacionadas que pudieran constituir un conflicto de intereses.

La convención común sostiene que los directores deben poseer una cantidad suficiente de acciones en la empresa como para generarles un interés personal. Por otra parte, los aliados del gobierno corporativo advierten que a los directores que tienen grandes participaciones y numerosas opciones se les puede



Para ver una descripción general de las responsabilidades de los directorios y las mejores prácticas, consulte:

<http://bit.ly/HDB765>

nublar el juicio por el deseo de ver aumentar el valor de las acciones mediante maniobras contables orientadas a obtener ganancias de corto plazo.

Los directores deben ser remunerados adecuadamente por el tiempo que dedican al directorio y por sus conocimientos y experiencia.

Los directores "independientes" (personas externas sin conexión con la empresa) deben limitar sus tenencias accionarias a menos del 5 por ciento para mantener su independencia, de acuerdo con los expertos en gobierno corporativo. El porcentaje varía de un país a otro; una nueva Ley de Sociedades en India, cuya sanción estaba prevista para el 2012, propone que se limite la participación accionaria de los directores externos al 2 por ciento como máximo.

Los accionistas eligen a los directores a propuesta del directorio, generalmente en las asambleas anuales. En Asia, las empresas suelen tener accionistas controlantes que pueden controlar la nominación y elección de los directores.



APUNTES PERIODÍSTICOS

Los estudios e informes elaborados por las firmas de auditoría y consultoría pueden aportar ideas para notas periodísticas.

Moulshree Srivastava de LiveMint, la publicación digital de negocios, utilizó la experiencia de un socio de Grant Thornton India como punto de partida para escribir un artículo sobre

los problemas de gobierno corporativo que enfrentan las empresas familiares indias.

Estos incluyen:

- Atraer a directores independientes.
- Apertura a la inversión de capital privado.
- Frustrar los fraudes y realizar una gestión del riesgo.

Lea el artículo: <http://bit.ly/HARSyV>

HERRAMIENTAS PARA NOTAS

Idea para una nota: analice la estructura de los comités del directorio de las empresas que cubre.

- ¿El directorio cuenta con todos los comités recomendados?
- ¿Qué clase de calificaciones tienen los miembros de los comités?
- ¿Los miembros de los comités tienen conocimientos especiales? (por ejemplo, ¿los miembros del comité de auditoría?)
- ¿Los miembros de los comités son independientes? (véase la definición en este capítulo).



Para obtener más información sobre la diversidad de género en los directorios, consulte “Women on Boards: A Conversation with Male Directors”: <http://bit.ly/LEphFk>

Los plazos del mandato pueden variar según la empresa y el país, pero suelen durar entre uno y tres años.

Compruebe la diversidad del directorio

Los miembros del directorio deben contar con destrezas y experiencias acordes con las necesidades de la empresa. También deben tener el suficiente poder como para cuestionar a la alta gerencia o al presidente, si fuese necesario. Estos cuestionamientos, que a veces son filtrados por miembros del directorio a los periodistas, pueden dar lugar a excelentes notas periodísticas que ponen al descubierto el funcionamiento interno de la empresa.

En los últimos años, los adalides del gobierno corporativo y los accionistas activistas han presionado en pos de la diversificación de los directorios, sobre todo con la inclusión de un mayor número de mujeres y algunos países han aprobado leyes que lo exigen.

Los defensores de esta postura sostienen que la diversidad de género conduce a una mayor variedad de opiniones, experiencias, competencias y habilidades en los directorios. Las ventajas, aseguran, son decisiones más equilibradas, una supervisión eficaz de la gestión financiera, una mayor rendición de cuenta ante los accionistas y una administración prudente de los riesgos.

Un informe de GMI del 2012 mostró una “mejora progresiva” de la representación femenina en los directorios en comparación con la encuesta del año anterior. La encuesta abarcó 4.300 empresas en 43 países y determinó que las mujeres ocupaban el 10,5 por ciento del número total de puestos de directorio, comparado con el 10 por ciento del año anterior. El porcentaje de directorios sin presencia de mujeres cayó a menos del 40 por ciento. Los resultados del estudio realizado por GMI mostraron que, por primera vez en la historia, las mujeres ocupaban uno de cada diez puestos de directorio a nivel global.

Diseción de los comités del directorio

Los directorios establecen comités para delegar actividades, realizar análisis detallados de cuestiones técnicas y formular recomendaciones, que normalmente después debe aprobar el directorio completo. El directorio conserva la plena responsabilidad de las cuestiones delegadas. Los comités permiten que los directores se centren en áreas específicas, incluidas aquellas en las que pueden tener conocimientos especiales. Los comités informan al directorio y también filtran las propuestas de la gerencia convirtiéndolas en cuestiones estratégicas a ser presentadas a la consideración del directorio.

De los muchos comités que puede establecer un directorio, los principales son:

- **Auditoría:** selecciona a los auditores y fiscaliza su trabajo.
- **Compensación o Remuneración:** recomienda cuánto le debe pagar la empresa a la alta gerencia en efectivo, acciones y otros incentivos.
- **Nominación:** busca, evalúa y recomienda a candidatos calificados para su elección o nombramiento en el directorio.
- **Gobierno Corporativo:** examina las políticas y sugiere reformas según sea necesario. Los directorios también pueden establecer un Comité Ejecutivo, que ejerce las facultades del directorio entre una y otra reunión, y un Comité de Riesgos, para anticipar los posibles riesgos y planificar en consecuencia.

En el sector financiero, es cada vez más común que las leyes y normas bancarias obliguen al directorio a establecer determinados comités e incluso pueden llegar a detallar su composición y funciones, en especial para la administración de riesgos. Las empresas también pueden nombrar comités permanentes o ad hoc para cuestiones tales como ética, gestión de crisis, políticas ambientales, asuntos laborales y tecnología.

En circunstancias especiales, se puede formar un comité para analizar un posible conflicto de intereses o una posible adquisición, cuando es necesario contar con una opinión independiente de miembros del directorio prescindentes.

Algunos comités, en especial los de auditoría, nominación, compensación y gobierno corporativo, deben incluir principalmente directores independientes, de acuerdo con las pautas de mejores prácticas de gobierno corporativo

La revisión de la composición de estos comités puede generar señales de alerta. Por ejemplo:

- ¿El presidente controla de cerca todas las decisiones?
- ¿Existen conflictos de interés? (Por ejemplo, ¿algunos de los directores del Comité de Auditoría tienen sus propios vínculos comerciales con el auditor? ¿Con los accionistas principales?).
- ¿La experiencia del directorio es adecuada? (¿El Comité de Auditoría incluye miembros con experiencia financiera y contable?).



Para leer sobre otras señales de alerta relativas a los comités del directorio, consulte: <http://bit.ly/HGJADd>

Aprenda a detectar las señales de alerta

Una vez que una empresa ha hecho implosión, se pone el foco en el directorio y a menudo se descubren problemas que en retrospectiva parecen evidentes. El directorio de Satyam Computer Systems Ltd. de India estaba lleno de personas con información privilegiada, ya sea miembros de las familias controlantes o personas que tenían estrechos lazos comerciales o personales con los líderes de la empresa o que contaban con poca experiencia en el sector industrial o en temas financieros.

Es posible que los problemas solo salgan a la luz una vez que ha estallado un escándalo, pero los periodistas pueden exponer estos problemas por anticipado si hacen su trabajo en forma diligente. Esto significa indagar en profundidad sobre los antecedentes, la experiencia y las conexiones de los directores, ejecutivos y accionistas controlantes. Verifique los vínculos de los directores. ¿Algunos de ellos integran los mismos directorios y han construido una relación a partir de estas conexiones?

Este tipo de investigación puede revelar conexiones inesperadas (y de interés periodístico) que no están a la vista.

“Si bien los directores ‘independientes’ generalmente son independientes de la gerencia de la empresa, muchas veces estos directores comparten conexiones significativas ya sea con otros miembros del directorio o con accionistas importantes”, dice el Dr. Saidi, economista en jefe y ejecutivo del Hawkamah Institute for Corporate Governance de Dubai.

Cuando los directores independientes renuncian a un directorio, los periodistas y los inversionistas lo notan. Estas renuncias no son moneda corriente y pueden indicar que existen problemas más profundos en la empresa. Las renuncias por motivos “familiares” o “personales” casi siempre merecen una investigación periodística adicional.

Dos directores independientes de la empresa china Automated Touchstone Machine Ltd. (ATM) renunciaron en septiembre de 2007, alegando que ya no podían responder por los últimos estados contables de la empresa. La renuncia de los directores tuvo un impacto aún mayor porque uno era el presidente y el otro integraba el comité de auditoría de la empresa, que cotizaba en la Bolsa de Singapur.

Estas renuncias se convirtieron en algo habitual en ATM hasta que finalmente, en el año 2008, la bolsa suspendió la habilitación de la empresa para cotizar en la institución.

Algunas de las preguntas que los periodistas podrían formular sobre los directorios de las empresas que cubren:

- ¿Cuánto tiempo se han desempeñado los directores en sus funciones?
- ¿Cuánto dura el mandato de un director?
- ¿A cuántos directorios pertenecen los directores? ¿Tienen otros intereses en la empresa?
- ¿Algunos de ellos se desempeñan juntos en otros directorios? ¿Qué clase de remuneración reciben?
- ¿Cuántas acciones de la empresa tienen los directores?
- ¿Algún director ha vendido acciones recientemente? ¿Existe un patrón?
- ¿Cuál es el historial de asistencia a las reuniones de cada director?

Una directora de China Aviation Oil, otra empresa que cotiza en la bolsa de Singapur, hizo sonar una alarma similar al renunciar en el 2008 después de haber ocupado el cargo durante dos años, alegando que ya no podía desempeñar sus funciones como directora independiente debido al incumplimiento de las mejores prácticas por parte del directorio. También cuestionó la independencia de algunos otros miembros del directorio en una carta que hizo pública.

Presidente y CEO: ¿separados o combinados?

La cuestión de si los roles de presidente y principal director ejecutivo deben estar separados también es un aspecto que merece atención.

Según los defensores de la división de estas funciones, un presidente de directorio independiente puede proteger mejor los intereses de los accionistas liderando el directorio mientras el CEO administra la empresa, lo que elimina muchos conflictos de intereses.

Sin embargo existen los que opinan en sentido contrario y plantean que esta división de funciones no es la mejor opción para muchas empresas. En su opinión, es mejor tener un solo jefe porque evita las luchas de poder.

Una mayor cantidad de empresas grandes están separando estas funciones, y gran parte de la nueva legislación y de los códigos de gobierno corporativo son favorables a esta separación, pero la misma está lejos de ser una práctica universalmente aceptada.

La combinación de los roles de presidente y CEO en el Grupo Televisa S.A. de México fue objeto de críticas por parte de GMI, que con frecuencia pone de relieve las prácticas empresariales que violan los principios de buen gobierno corporativo, a menudo antes de que los periodistas noten y escriban sobre irregularidades.

Entre las críticas del Grupo Televisa por parte de GMI:

- El presidente y CEO de Televisa, Azcárraga Jean, quien heredó la empresa de su padre, no nombró a un presidente independiente.
- Solo cinco de los 20 miembros del directorio parecían ser totalmente independientes; varios directores se desempeñaban en los directorios de empresas que hacían negocios con Televisa.
- Ninguno de los miembros no ejecutivos tenía una experiencia ejecutiva significativa en televisión.

- La independencia del directorio se veía “significativamente afectada” por las relaciones comerciales entre directores individuales y entre los directores y Televisa.

GMI también criticó que Televisa careciera de comités del directorio independientes y que no se hubiera nombrado comités de auditoría, de remuneraciones y de gobierno corporativo por separado. GMI señaló que el presidente del comité de auditoría y práctica corporativa de Televisa era un director de 80 años de edad que hacía negocios con la empresa y, el presidente y otros dos miembros del directorio estaban vinculados con Cablevisión, empresa de propiedad de Televisa.

Esté atento al tema de las remuneraciones

La independencia del directorio puede ser un factor crítico en el área de las remuneraciones, un tema candente en las últimas décadas en los mercados desarrollados.

¿QUÉ APRENDIMOS?

Cuestionario rápido

1. ¿Cuál es la diferencia entre un director ejecutivo y un director no ejecutivo?

- A. El director ejecutivo encabeza un comité del directorio, a diferencia de un director no ejecutivo que no lo hace.
- B. El director ejecutivo también es miembro de la gerencia, en tanto que el director no ejecutivo no lo es.
- C. No hay diferencia.

2. ¿Qué característica descalificaría a un director de ser independiente?

- A. Pertener a la gerencia de la empresa.
- B. Ser un experto en el sector al que pertenece la empresa.
- C. Ser un ejecutivo de otra empresa.

3. Uno de los siguientes es el comité de directorio más común. Los otros son opcionales. ¿Cuál es el más común?

- A. Fusiones y adquisiciones.
- B. Auditoría.
- C. Ética.

Answers: 1. B, 2. A, 3. B

Los sensacionales escándalos por las remuneraciones han sido mucho más frecuentes en las empresas estadounidenses que en las de otras partes del mundo. Sin embargo, en el 2008 The Economist señaló que las primas y los incentivos al estilo estadounidense para los altos ejecutivos se han vuelto comunes en muchas empresas europeas y la tendencia no ha hecho más que pronunciarse desde entonces.

Las empresas que cotizan en bolsa a menudo divulgan las remuneraciones en los formularios de representación, la boleta para votar que se les envía a los accionistas antes de la asamblea general anual de la empresa. Generalmente este es el lugar en el que las empresas exponen información no solo sobre los salarios anuales de los altos ejecutivos, sino también acerca de las primas, los beneficios, las opciones de compra de acciones y los cambios en los convenios y pagos de jubilación o desvinculación.

Muchas bolsas de valores en mercados emergentes no exigen ni hacen cumplir la obligación de divulgación de la remuneración ejecutiva, por lo que a los periodistas puede resultarles difícil encontrar estos datos. Por ejemplo, un estudio del CFA Institute Centre for Financial Market Integrity determinó que la divulgación de las remuneraciones en los mercados asiáticos estaba rezagada con respecto a la mejor práctica internacional y era necesario mejorarla para proteger a los inversores.

“La práctica actual en Asia priva a los propietarios de acciones de su derecho a saber qué parte de los fondos corporativos que ayudaron a constituir son recibidos por las personas a quienes les han confiado la administración de la empresa”, dice el informe. “También se hace la vista gorda a la responsabilidad individual”.

En los mercados emergentes, la poca o incluso inexistente remuneración para los directores no ejecutivos es un problema más acuciante. Algunas empresas pagan a los miembros no ejecutivos del directorio un pequeño viático por cada reunión, en lugar de honorarios anuales, que es el esquema recomendable. La falta de una remuneración adecuada para los directores no ejecutivos puede dar lugar a que éstos busquen tener varios



Para ver un resumen de los resultados de la encuesta del 2010, consulte:
<http://bit.ly/IESikf>

puestos como directores para aumentar sus ingresos personales, lo que posiblemente diluye su interés en cada empresa y su sentido de responsabilidad.

Para ver un resumen de los resultados de la encuesta del 2010, consulte: <http://bit.ly/IESikf>

Utilice informes para identificar temas importantes

Los informes como el estudio de divulgación del CFA citado pueden ser una mina de oro para los periodistas que deseen hacer notas periódicas sobre gobierno corporativo. Los trabajos de investigación, las encuestas y los blogs también identifican posibles conflictos o prácticas deficientes en las empresas, pero es común que sean ignorados, inclusive por los periodistas que están cubriendo a las empresas. Las empresas son analizadas y calificadas según la disciplina, la transparencia, la independencia, la rendición de cuentas, la responsabilidad y la equidad.

Por ejemplo, al escribir sobre el estudio de divulgación del CFA, el periodista podría verificar información divulgada por las principales empresas que cubre y determinar si las mismas cumplen con las mejores prácticas recomendadas. También se pueden realizar comparaciones con otras empresas de la región o el sector.

Las encuestas anuales y los tableros de control por región también son útiles para un periodista que está a la búsqueda de temas para sus notas. El CLSA Asia Pacific Markets, un grupo de intermediación e inversión independiente, de la Asian Corporate Governance Association, publica una encuesta anual de gobierno corporativo en Asia que cubre 580 empresas que cotizan en bolsa en 11 países asiáticos. ■

FUENTES *Capítulo 2*

Nota del editor: En la preparación del capítulo 2 se consultaron las siguientes fuentes. La mayoría de los sitios web son de libre acceso para cualquier lector. Para acceder a las notas de determinadas publicaciones, como The Wall Street Journal y el Financial Times, se requiere una suscripción. The New York Times ofrece una cantidad limitada de materiales de archivo por mes a cada visitante.

ARTÍCULOS Y DOCUMENTOS

Annalisa Barrett, senior research associate, "It All Comes Down to the People in the Boardroom," The Future of Corporate Reform, The Corporate Library, 2009. <http://bit.ly/HGJADD>

Nathaniel Parish Flannery, research analyst at GMI, "Tele-novela: Ongoing Board Accountability Issues at Mexico's Televisa," *Forbes*, 9 de junio de 2011. <http://onforb.es/IOMgNe>

Nathaniel Parish Flannery, research analyst at Governance Metrics International (GMI), "New Survey Highlights Ongoing Corporate Governance Concerns in Latin America," 27 de septiembre de 2011. <http://bit.ly/J7LCtC>

Kalpna Rashiwala, "Independent Directors at ATM Quitting," *The Business Times* (Singapore), 17 de septiembre de 2007. <http://bit.ly/IIMhcz>

Aude Lagorce, "Notable Executive Pay Deals in Europe," MarketWatch. 14 de mayo de 2009. <http://on.mktw.net/IS6LeO>

Ric Marshall, chief analyst, "Director Flags: Highlighting Shareholder Concerns," The Corporate Library, 2010.

Michelle Quah, "Asia Needs to Improve Executive Compensation Disclosure: Study," *The Business Times* (Singapore), 3 de marzo de 2008. <http://bit.ly/lv2nDM>

Moulishree Srivastava, "Family Businesses Face Governance Challenges," LiveMint, 21 de septiembre de 2011. <http://bit.ly/HP6I3M>

Pavan Kumar Vijay, "New Companies Bill Takes Ethics to a Newer Level," DNA India, 30 de diciembre de 2011. <http://bit.ly/I9jdFN>

"The Basics of Corporate Structure," Investopedia. <http://bit.ly/HG44Qj>

"Executive Pay in Europe: Pay Attention," The Economist, 12 de junio de 2008. <http://econ.st/HGNnR5>

"Report Finds Over 40 Percent of the World's Largest Public Companies Have Zero Women on Their Boards," The Corporate Library, 14 de marzo de 2011. <http://bit.ly/KD5CI6>

LIBROS Y ESTUDIOS

"Bridging Board Gaps," Study Groups on Corporate Boards blue ribbon panel, Columbia Business School and the John L. Weinberg Center for Corporate Governance at the University of Delaware, 2011. <http://bit.ly/JyJ9OM>

Corporate Governance Documents, including board responsibilities and best practices, Corporate Directors Forum. <http://bit.ly/HDB765>

Corporate Governance Watch 2010, annual survey, CLSA Asia Pacific Markets and Asian Corporate Governance Association (ACGA). <http://bit.ly/IESikf>

Independent Non-Executive Directors (A Search for True Independence in Asia), Asia-Pacific Office of the CFA Institute for Financial Market Integrity, 2010. <http://scr.bi/HRt9Vo>

"Women on Boards: A Conversation with Male Directors," Global Corporate Governance Forum, 2011. <http://bit.ly/LEphFk>

Todo sobre los accionistas

Muchos de los accionistas dependen de los periodistas para saber lo que están haciendo las empresas, si los directorios están actuando responsablemente y si sus inversiones están siendo administradas con cuidado.

Sin embargo, en los últimos años, los propios accionistas se han vuelto más militantes y participan más activamente en una serie de cuestiones. Los reguladores de varios países les han dado a los accionistas más influencia al otorgarles el derecho de nominar candidatos al directorio.

Como resultado del colapso de los mercados de préstamos de alto riesgo estadounidenses en el 2008 y la crisis financiera mundial posterior, se realizó un examen más agudo para determinar si los directores están cumpliendo con sus responsabilidades para con los accionistas, con posterioridad a una avalancha de demandas y una copiosa cobertura de los medios.

Las revueltas de los accionistas no siempre son provocadas por activistas solitarios o inversores institucionales (compañías de seguros, fondos de pensiones y fideicomisos de inversión que compran grandes participaciones en las empresas). Las empresas familiares también pueden enfrentar dichas revueltas.

El magnate de los casinos de Macao, Stanley Ho, tuvo que hacer frente a una lucha familiar interna por el control de su imperio, y terminó renunciando a la mayor parte de su participación para resolver las peleas entre sus herederos.

La saga de la familia Ho se escenificó en las demandas intercambiadas por miembros de la familia. Los periodistas debían esforzarse para mantenerse al tanto de las últimas presentaciones judiciales para que sus rivales no les robaran la primicia. Los juicios pueden ser un medio para que los periodistas descubran lo que hacen los accionistas, pero tener buenas fuentes entre los inversores institucionales, los reguladores, los analistas, los miembros

del directorio y las personas con información interna es igualmente importante.

Para que sus críticas reciban atención, los accionistas suelen brindar información a los medios. A veces un solo accionista puede disparar las alarmas e instar a los periodistas a investigar lo que está haciendo una empresa.

Eso es lo que sucedió cuando un accionista cuestionó algunos préstamos otorgados por PT Bumi Resources, la empresa de carbón indonesia vinculada a Bumi plc que cotiza en Londres. Un accionista, Nat Rothchild, heredero bancario propietario del 11 por ciento de Bumi, denunció a PT Bumi Resources por otorgar préstamos a compañías afiliadas mientras simultáneamente intentaba refinanciar una deuda que devengaba altos intereses.

Nat Rothchild envió una carta a los directores de la empresa en la cual detallaba sus denuncias, y le entregó una copia a un periodista del Financial Times.



Para ver cómo el Financial Times manejó esta nota sobre el accionista solitario enfrentado a una gran empresa, consulte:
<http://on.ft.com/IF2PvR>

Saber quiénes son los accionistas puede ayudar a los periodistas a anticipar qué problemas podría enfrentar una empresa. Es necesario determinar quiénes son los "usufructuarios" de una empresa, que disfrutan de los beneficios de la propiedad aunque las acciones estén a nombre de otro, pudiendo tratarse de un fondo común o un fideicomiso de inversión. En los mercados emergentes y los países en desarrollo, normalmente los mercados de valores se encuentran en las primeras etapas de desarrollo y pueden carecer de procedimientos para registrar la titularidad de las acciones, lo que dificulta rastrear a los propietarios.

Algunos accionistas quedan excluidos

Los inversores institucionales lideraron las críticas a News Corp. de Rupert Murdoch después del escándalo por el hackeo de mensajes telefónicos, que llamó la atención sobre la ética del conglomerado de noticias y sobre la gestión de su directorio en el 2011.

El California Public Employees Retirement System (Calpers), el fondo público de pensiones más grande de los EE.UU., no quiso votar por la reelección de Rupert Murdoch y sus hijos James y Lachlan para el directorio de News Corp., lo que también movilizó a otros inversores institucionales. A principios de marzo del 2012, el hijo de Murdoch, James, renunció como presidente ejecutivo de News International en un contexto de crecientes presiones de los accionistas.

Como destacaron muchos columnistas durante las semanas previas a la asamblea anual de la empresa en octubre del 2011, los accionistas, incluso aquellos con participaciones importantes, tenían pocas posibilidades de alcanzar sus objetivos. News Corp. tiene dos clases de acciones y las acciones clase B de la familia Murdoch poseen el 40 por ciento del poder de voto. Alrededor del 60 por ciento de las acciones no tienen derecho a voto.

“Estas situaciones pueden dejar a los accionistas de la clase más baja cargando con la mayor parte del riesgo y sin la posibilidad de expulsar a gerentes incompetentes o mal intencionados”, escribió el columnista Dan Gillmor en The Guardian (Reino Unido).

En los mercados emergentes los accionistas enfrentan problemas similares y la protección de sus intereses se ha convertido en una preocupación importante.

Los accionistas minoritarios de la Yukos Oil Company de Rusia quedaron desprotegidos cuando el gobierno disolvió la compañía en el 2004. Su propietario y fundador, Mikhail Khodorkovsky, fue sentenciado a prisión en Siberia. Se sigue debatiendo sobre la posibilidad de que el juicio y la sentencia hayan estado políticamente motivados.

Los inversores en Yukos, en su mayoría extranjeros, han intentado diversas maniobras legales para recuperar los US\$ 100.000 millones que invirtieron en la compañía. Sin embargo, a pesar de algunas victorias menores en los tribunales internacionales, hasta el momento han tenido poco éxito en cuanto a la indemnización reclamada.

Busque notas sobre los accionistas minoritarios

A veces un tratamiento inadecuado de los inversores minoritarios desencadena una medida regulatoria. Eso es lo que sucedió en un caso que involucró a TV Azteca de México. Los accionistas se rebelaron cuando al presidente y CEO de la empresa, Ricardo Salinas Pliego, se le ocurrió un plan para financiar una nueva empresa de telecomunicaciones haciendo que TV Azteca, que cotiza en bolsa, invirtiera en la nueva empresa sin notificar a los accionistas.

Los accionistas minoritarios presentaron una demanda. Varios años más tarde, la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) y las autoridades mexicanas iniciaron una investigación de la operación y las ganancias obtenidas tanto por Pliego como por sus colegas, a expensas de los accionistas minoritarios.

La SEC finalmente acusó a Pliego de fraude. Este aceptó pagar una multa pero sin admitir el delito y, más tarde decidió que sus empresas dejaran de cotizar en la bolsa. Los reguladores mexicanos modificaron las leyes para obligar a las empresas a proporcionar más información a los inversores minoritarios.

En India, el gobierno ha estado tomando medidas para evitar que las empresas atropellen a los pequeños accionistas. En virtud de la nueva ley de sociedades propuesta, cuya sanción estaba prevista para el 2012, las empresas deben ofrecer un plan de salida a los accionistas que estén en desacuerdo con las decisiones importantes de la compañía, como una diversificación o una adquisición significativa. La propuesta, no convertida aún en ley, no se reduciría a que los accionistas disidentes simplemente vendan sus acciones; la compañía tendría que ofrecerles opciones, que podrían incluir la recompra de sus acciones.

Los inversores institucionales suelen proporcionar a los periodistas datos sobre los problemas que perciben en las empresas donde tienen grandes participaciones. Calpers tiene una participación activa. El fondo de pensiones puso en duda la competencia del directorio de BP plc en el 2010 debido a su manejo del derrame de petróleo en el Golfo de México. Calpers con 60,6 millones de acciones de BP, supuestamente consideró que el directorio había fallado en la supervisión de las operaciones de la empresa en los EE.UU. incluso antes del derrame.

En abril del 2011, Calpers estuvo entre los accionistas de BP que votaron contra los informes y los estados contables de la empresa en su asamblea anual y también contra la reelección del presidente del comité de seguridad del directorio de BP.

Cómo obtuvimos la nota

A veces una pista puede dar lugar a una nota sobre los accionistas minoritarios y sus dificultades. Para poder conseguir la nota es fundamental contar con una buena red de fuentes y conocimientos sobre los principios de gobierno corporativo.

Eso es lo que sucedió cuando los funcionarios de The Children's Investment Fund (TCI) alertaron a los periodistas sobre su plan de demandar a cada integrante del directorio de la Coal India Limited, empresa recientemente privatizada. TCI es un inversor minoritario en la empresa, en la que el Estado es propietario de un 90 por ciento.

En este relato resumido, el periodista N Sundaresha Subramanian cuenta cómo su periódico, el diario indio *Business Standard*, obtuvo la primicia:

Tan pronto como recibimos el dato de TCI, intuí el potencial de la nota: la clásica pelea entre David y Goliat en la que un inversor que posee un escaso 1 por ciento de la empresa hace frente al grandote que controla el 90 por ciento. Llamé a Oscar Veldhuijzen, uno de los socios de TCI.

Veldhuijzen me dijo que le había estado escribiendo a la gerencia de Coal India desde que el fondo había invertido en la empresa en la oferta pública inicial del 2010. TCI decidió tomar medidas después de que el gobierno emitió una directiva ministerial que revertía un alza en los precios del carbón, una jugada que afectaría seriamente la rentabilidad de la compañía.

Veldhuijzen obtuvo una copia de la directiva sobre el precio del carbón apoyándose en la Ley de Derecho a la Información (Right to Information, RTI), una ley india que permite que los ciudadanos accedan a información del gobierno. Nos proporcionó una copia del documento, que demostraba que un alto funcionario del gobierno había enviado la directiva al presidente de Coal India.

Como el documento procedía de una parte interesada, verifiqué su autenticidad consultando los sitios web oficiales para asegurarme de que los funcionarios mencionados efectivamente ocupaban tales puestos.

También necesitábamos escuchar la otra campana, debido a que se acusaba al directorio de Coal India de no proteger los intereses de los inversores minoritarios y de no cumplir con sus deberes fiduciarios. Mi colega de Delhi, quien está en contacto con el ministerio y los funcionarios de la compañía, se comunicó con la empresa. Coal India se rehusó a reconocer que habían recibido la carta de TCI.

Estábamos seguros del contenido de la carta y teníamos una confirmación de primera mano de los funcionarios del fondo, por lo que seguimos adelante con la nota.

Todo esto se logró en un par de horas. Esa noche anticipamos la noticia en nuestro sitio web y se publicó en la edición del día siguiente.

Lea la nota: <http://bit.ly/I9kRay>

El mal manejo de la situación por parte de la empresa llevó a principios de marzo del 2012 al pago de US\$ 7,8 mil millones a más de 100.000 víctimas del derrame de petróleo.

En los mercados emergentes, donde existen pocas tenencias accionarias institucionales, los accionistas dependen de que los periodistas investiguen e informen sobre las disidencias dentro de la empresa o entre los accionistas. Las asociaciones de accionistas, que se están volviendo más comunes y más activas en Asia y África, son una buena fuente.

Por ejemplo, el Minority Shareholders' Watchdog Group (MSWG) de Malasia tiene un sitio web (<http://www.mswg.org.my/web/>) y publica un boletín electrónico semanal que destaca las cuestiones de gobierno corporativo y las transacciones en curso de las empresas. La Securities Investors Association de Singapur (SIAS) (<http://www.sias.org.sg/>) realiza una tarea similar y ha tenido varios casos exitosos en cuanto a la representación de las preocupaciones de los accionistas ante las empresas.



Otra buena fuente es el Código de Inversión Responsable de Sudáfrica:

<http://bit.ly/HDK2oI>

Los accionistas de la privatizada Karachi Electric Supply Company de Paquistán objetaron las pretensiones de la empresa planteadas en su informe anual del 2011 que había reducido las pérdidas después de impuestos del 2010 al 2011. Según la asociación de accionistas la reducción de las pérdidas se logró mediante una "restricción excesiva de la carga", un término utilizado para describir los cortes de electricidad cuando la demanda es alta y una "facturación exagerada". Los accionistas también criticaron a la empresa por disminuir la generación de electricidad y tomar un subsidio gubernamental más grande que cuando la empresa era estatal.

Lea la nota en: <http://bit.ly/Hxaexa>

Temas vinculados con los accionistas: verifique la planificación de la sucesión de las empresas

Los accionistas activistas tienen opiniones sumamente divergentes sobre determinados temas. La pregunta de cuánto debe revelar un CEO sobre su salud personal desató un debate que se extendió durante varios años cuando Steve Jobs, CEO de Apple Inc., se tomó licencias médicas sucesivas de la empresa, pero ofreció pocos detalles públicamente.

Fue The Wall Street Journal el que reveló, meses después de la cirugía, que Jobs se había sometido a un trasplante de hígado en el 2009.

La SEC recomienda que las empresas divulguen sus planes de sucesión y los periodistas deben preguntar al respecto cuando un alto ejecutivo se toma una licencia repentina. Además de la salud, otras razones que pueden dar lugar a la partida abrupta de un CEO pueden ser una ruptura con el directorio o una oferta de una compañía rival.

Los planes de sucesión para el futuro liderazgo de una empresa son especialmente importantes en el caso de las empresas familiares (véase el Capítulo 4). La edad del fundador debe impulsar preguntas sobre la futura sucesión.

En el año 2011, quizás motivados por la situación de Jobs, distintos accionistas presentaron propuestas solicitando que los directorios publicaran sus planes de sucesión. Los activistas sostuvieron que si la enfermedad

de un director ejecutivo podía afectar las perspectivas futuras de la compañía, el directorio tiene la obligación de informarlo.

Warren Buffett, CEO de Berkshire Hathaway, dijo que la información sobre los problemas de salud de la alta gerencia debe divulgarse.

“Si tengo una enfermedad grave o surge algo importante como una operación o algo así, creo que lo que hay que hacer es simplemente informarlo a los accionistas de Berkshire. Son mis empleadores”, le dijo Buffett a Closer Look, la publicación de la Standford University, para un artículo sobre este tema.

Asista a las asambleas generales anuales para encontrar temas para sus notas

Algunos periodistas creen que es una pérdida de tiempo asistir a las asambleas anuales, porque muchas cuestiones significativas se deciden con anticipación y porque, en muchos casos, los accionistas dominantes controlan el resultado por adelantado. Pero Melissa Preddy, una periodista de negocios veterana, cree que las asambleas son demasiado valiosas como para perderselas.



Para obtener más información sobre cómo encontrar ideas para escribir notas en las declaraciones informativas de carta poder, consulte “Mine Proxy Statements for Executive Pay and Other Stories” de Melissa Preddy:
<http://bit.ly/J7XjAt>



APUNTES PERIODÍSTICOS

Alexey Navalny, un abogado y bloguero activista ruso, compró unas pocas acciones en varias de las empresas más grandes del país y luego comenzó a investigar sus prácticas. Descubrió que OAO Transneft, el operador monopolístico de oleoductos de Rusia, había efectuado aportes a beneficencia por US\$ 112 millones en el 2009, casi ocho veces el monto de los dividendos pagados a los inversores.

Los aportes a beneficencia se venían llevando a cabo desde hacía varios años y durante el 2007 alcanzaron la suma de US\$ 300 millones. Mientras tanto, Transneft recortó los dividendos para los accionistas privados

en un 75 por ciento desde el 2003 al 2009, aunque sus ganancias aumentaban.

La empresa rechazó los reiterados pedidos efectuados por Navalny de documentación que demostrara hacia dónde se canalizaban los aportes a beneficencia, lo que lo llevó a observar, “Nadie [ha] visto ningún rastro de esta beneficencia.”

“Hablé con muchos gerentes y empleados de las organizaciones de beneficencia más grandes y me dijeron que nunca habían visto este dinero”.
<http://bloom.bg/HAYkpC>

Lea un perfil de Navalny por Julia Ioffe de The New Yorker's: <http://nyr.kr/HGk4Bz>



Los periodistas de negocios y los accionistas de empresas de países con altos niveles de corrupción deben prestar mucha atención a la forma en la que son administradas las grandes empresas estatales rusas, y asumir una postura más dura contra estas prácticas perniciosas”.

— Alexey Navalny y Maxim Trudolyubov
Nieman Reports, primavera de 2011



“Las asambleas son un buen lugar para relacionarte con los ejecutivos de la empresa y reforzar tu lista de contactos con los nombres de accionistas, directores, analistas, blogueros, líderes comunitarios con lazos corporativos y otros grupos de interés”, escribió Preddy en un blog para la página del Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism.

Lea su artículo en: <http://bit.ly/HPaTww>

Al prepararse para la asamblea anual, los periodistas deben estudiar cuidadosamente la declaración informativa de carta poder de la empresa, la notificación a los inversores, o la boleta de votación, que generalmente se envían unas seis semanas antes de la asamblea. (Véase la definición de “voto por poder” en el Glosario).

La declaración informativa de carta poder, en los países en los que las bolsas de valores o reguladores de valores lo exigen, debe incluir detalles sobre varios asuntos. Sin embargo, en muchas bolsas de valores de reciente creación, los requisitos de información son mínimos y la aplicación es débil. Aún así, vale la pena verificar en tales documentos:

- Detalles sobre la remuneración de los ejecutivos y directores, incluidos beneficios especiales y préstamos.
- Temas que se presentarán para su votación en la asamblea anual, incluida la elección de directores.
- Deben proporcionarse los antecedentes y experiencia de los candidatos a los cargos de directores para que los accionistas puedan tomar una decisión informada.
- Otorgamientos de opciones de compra de acciones.
- Información sobre la experiencia de los directores actuales y otros vínculos del directorio.

La información acerca de cualquier propuesta a ser presentada en la asamblea anual debe ser clara y completa. De no ser así, los periodistas deben averiguar la razón.

La declaración informativa de carta poder también puede incluir información sobre “transacciones con partes relacionadas”, donde las empresas divulgan las transacciones realizadas con sus propios ejecutivos y directores (véase más información sobre transacciones con partes relacionadas en el Capítulo 5).

Cómo aprovechar al máximo la asamblea general anual

Los periodistas no deben suponer que automáticamente se les permitirá asistir a las asambleas anuales, aunque por lo general así sucede. Los terceros, incluida la prensa, no tienen derecho a asistir, a menos que posean acciones. Algunos periodistas, si sus organizaciones lo permiten, así como también algunos activistas, han sorteado este obstáculo mediante la compra de solo una o dos acciones de una empresa, simplemente para poder ingresar a la asamblea anual.

Otros simplemente trabajan sin asistir a la asamblea, entrevistando a los accionistas y demás actores involucrados en un lugar cercano, o con posterioridad en forma telefónica.

“La luz del sol es el mejor desinfectante y las empresas que no tienen nada que ocultar agradecen la presencia de la prensa”, le dijo Nell Minow, entonces editor de la organización de contralor Corporate Library, a The New York Times en el 2005 después de que una compañía prohibiera el ingreso de un periodista del Times a su asamblea anual.

Yahoo! Inc. despertó la ira de los críticos en el 2001 cuando se negó a permitir que los periodistas asistieran a su asamblea anual. Los accionistas podían escuchar la asamblea a través de Internet. Sin embargo, los periodistas se quejaron de que la prohibición les impidió acceder

HERRAMIENTAS PARA NOTAS

¿Es fácil para los accionistas participar en las asambleas de la empresa? Escriba una nota sobre esto anticipándose a una asamblea de la empresa.

- ¿Existen obstáculos para votar?
- ¿Existen obstáculos legales, tales como el requisito de protocolizar una carta poder o dificultades para enviar las cartas poder por correo?
- ¿Existen obstáculos artificiales, como la celebración de asambleas en lugares distantes, poco conocidos, en horarios inconvenientes?
- ¿Se dedica tiempo suficiente en el orden del día para un intercambio significativo y las preguntas?
- ¿Cómo se entregan las convocatorias a asambleas? ¿En un anuncio legal publicado en un boletín oficial que nadie lee, es enviado por correo, por correo electrónico, o sale publicado en una publicación conocida?
- Si la empresa celebra asambleas anuales en línea, ¿hay posibilidades de que los accionistas formulen preguntas directamente?
- ¿El departamento de la empresa encargado de las relaciones con los inversores responde a las preguntas sobre la empresa?

— Fuente: Adaptado de *Backgrounder on Corporate Governance, Initiative for Policy Dialogue*

a los accionistas y tener una plena comprensión del tenor de la asamblea.

En los últimos años, más empresas han celebrado asambleas anuales solo por Internet. Los críticos dicen que esto no es más que otra forma en la que las empresas ahogan el disenso y se aíslan de los accionistas. Sin embargo, los funcionarios corporativos dicen que las asambleas en línea pueden atraer el interés de más accionistas y hacer que más personas tengan la posibilidad de asistir.

Otro motivo para asistir a las asambleas generales anuales es hacer un seguimiento de los accionistas “molestos”: activistas que abogan por el cambio dentro de una empresa, apareciendo en las asambleas anuales para presionar a la gerencia y al directorio sobre sus temas o causas favoritos.

Algunos periodistas evitan a los accionistas molestos, considerando que son más una plaga que una fuente, pero estos accionistas suelen poner al descubierto prácticas cuestionables y fallas del directorio.

A menudo el primer indicio de un problema importante dentro de una empresa proviene de la propuesta de un accionista molesto, por lo que la mayoría de los periodistas de negocios los cultivan como fuentes, aunque con cierta cautela.

Preste atención a las cuestiones pertinentes a los derechos de los accionistas

A raíz de los abundantes escándalos corporativos, la crisis de las hipotecas de alto riesgo y la crisis financiera mundial, los accionistas han adoptado varias iniciativas destinadas a tener un mayor protagonismo en las empresas y una mejor protección para sus inversiones. Las propuestas de los accionistas pueden provocar oposición y generar ideas para notas.

En los Estados Unidos, conforme a las normas de la SEC, cualquier accionista que posea más de US\$ 2.000 en acciones o un 1 por ciento de una compañía tiene permitido efectuar una propuesta. (El umbral puede variar en otros países).

Regulación y cumplimiento

En algunos mercados, los accionistas están presionando a favor de normas más estrictas para las empresas, en especial en materia de divulgación y rendición de cuentas y, una aplicación más rigurosa de las normas. Dicho activismo merece la atención de los periodistas, que también pueden utilizar la ocasión para comparar el rigor de los requisitos de su bolsa de valores con el de otros países.

Responsabilidad social empresarial

Los accionistas y los grupos de interés (tales como clientes, vecinos de instalaciones de la empresa y proveedores) y los gobiernos exigen que las empresas actúen de manera responsable en la protección del medio ambiente, el uso moderado de los recursos naturales y el trato justo de los empleados.

Los inversores hacen referencia al caso de negocios de la responsabilidad social empresarial, argumentando que las empresas pueden obtener buenos retornos y superar a la competencia. Los fondos de pensión, por ejemplo los de Noruega, utilizan normas y códigos para evaluar si las empresas que tienen en su cartera o bajo análisis son buenos ciudadanos corporativos. Más de 550 fondos de inversión que administran US\$ 18 billones han firmado los Principios de Inversión Responsable de la ONU, un

conjunto de normas internacionales, utilizando su capital como factor de influencia.

Los enfrentamientos entre las empresas y los activistas comunitarios y los inversores son fuente de ideas para escribir buenos artículos. Durante varios años, Coca-Cola Co. en India ha estado recibiendo presiones para resolver los problemas de escasez de agua que según los productores agrícolas es causada por las plantas de embotellamiento de Coca-Cola. Para ver una nota sobre la controversia, que también involucra a Intel Corp. en China, consulte: <http://bloom.bg/HRwPGC>

Desde el 2011, la Bear Creek Mining Corporation ha enfrentado manifestaciones que han llegado a congregarse hasta 25.000 participantes en Perú. Hubo huelgas e importantes autopistas fueron bloqueadas con piedras para protestar contra una nueva mina de plata que, según los productores agrícolas, interferiría con sus medios de subsistencia. En el Delta del Níger, en Nigeria, las mujeres ocuparon plataformas petroleras para exigirle a Chevron Nigeria Limited beneficios económicos.

Los gobiernos también pueden ejercer presión sobre las empresas que operan en sus países, sobre todo cuando se trata de negocios que implican la explotación de recursos naturales del país.

En Tanzania, por ejemplo, el Presidente Jakaya Kikwete instó a las industrias extractivas a comprar bienes y servicios localmente.

“Esto asegurará una buena relación entre las empresas y las comunidades en las que operan, de lo contrario las hostilidades entre ambas serán inevitables”, señaló.

La forma en la que los directorios abordan la responsabilidad social es ilustrativa de sus políticas y prácticas de gobierno corporativo y sus perspectivas de inversión. Permitir que se contamine a las comunidades circundantes con sustancias químicas puede ser un signo de problemas más profundos, desde tecnologías de fabricación obsoletas hasta erosión de las ganancias.

Algunas preguntas que deben formular los periodistas cuando cubren cuestiones que involucran la responsabilidad social corporativa son:

- ¿La empresa escucha y atiende las quejas?
- ¿Hay alguien en el directorio o la alta gerencia que tiene conflictos de intereses que le permiten beneficiarse si la empresa utiliza proveedores que violan las leyes de empleo y protección ambiental?
- ¿Son válidas las críticas de los actores sociales?

■ ¿Qué se necesita para solucionar los problemas y cuál es el costo de las soluciones?

■ ¿Se está encubriendo alguna irregularidad?

Manténgase atento para observar si una crisis surgida de un conflicto de responsabilidad social corporativa genera cambios en la cúpula de la empresa, daña su reputación y sus utilidades, da lugar a problemas políticos para el gobierno o presiones para que los reguladores impongan normas laborales, ambientales o de otro tipo.

Los inversores institucionales y las organizaciones no gubernamentales, por ejemplo los grupos ecologistas, que realizan evaluaciones independientes de las empresas, suelen ser buenas fuentes para notas sobre responsabilidad social corporativa.

Para comprender mejor si una empresa presta atención a las mejores prácticas, compare su trayectoria con las pautas de CLSA Asia Pacific Markets, que realiza una revisión anual de empresas en Asia; el Pacto Mundial de

¿QUÉ APRENDIMOS?

Cuestionario rápido

- 1. Derechos de acompañamiento significa:**
 - A. El público puede asistir a la asamblea anual de una empresa.
 - B. Los accionistas minoritarios pueden “acompañar” si un accionista mayoritario vende una participación.
 - C. Un método de votación para la nominación de directores.
- 2. La planificación de la sucesión es responsabilidad de:**
 - A. Los accionistas.
 - B. Los gerentes actuales.
 - C. El directorio.
- 3. “Decisión en el pago” significa:**
 - A. El presidente del directorio decide la remuneración del CEO.
 - B. El comité de remuneraciones toma la decisión.
 - C. Los accionistas pueden opinar en materia de remuneraciones.

Answers: 1. B, 2. C, 3. C

las Naciones Unidas; los Principios del Ecuador de la Corporación Financiera Internacional; y los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas, desarrollados por los fondos de pensión más grandes del mundo.

Estas mejores prácticas incluyen:

Derechos de acompañamiento

Protege a los accionistas minoritarios si un accionista mayoritario vende una participación. Según esta norma, en las empresas que la adoptan los accionistas minoritarios tienen derecho a participar en la transacción y vender sus acciones.

Presidente/CEO separados

Véase en el Capítulo 2 un análisis de este tema.

Decisión sobre remuneraciones

Otorga a los accionistas un voto no vinculante en materia de remuneración ejecutiva. En muchos países, los accionistas tienen este derecho en la forma de un voto consultivo. Vale la pena hacer un seguimiento de los votos consultivos negativos, en especial si se suceden año tras año.

Para ver una nota sobre la política de remuneración de las tarjetas amarillas (“two strikes”) de Australia, consulte: <http://bit.ly/HPb2Qv>

Esté alerta frente a posibles negocios turbios

Sin perjuicio, los periodistas deben estar alertas a las medidas de la empresa que puedan no ser favorables para los inversores.

Por ejemplo, en el 2007, la China National Offshore Oil Corporation Ltd. (CNOOC), que cotiza en Hong Kong, intentó depositar fondos durante tres años en otra empresa de propiedad estatal. Esta maniobra podría haber expuesto a los accionistas al riesgo de sufrir pérdidas en una entidad de la que no eran propietarios, por lo que más del 52 por ciento de los accionistas independientes

votaron en contra del plan en una asamblea extraordinaria convocada para considerar la transacción.

Un periodista que hubiera estado alerta podría haber advertido que CNOOC había implementado algo similar en el año 2004. La transacción había sido aprobada por los accionistas, pero la asamblea había sido convocada con poca anticipación y se realizó un día feriado. En ese momento, un artículo de Bloomberg señaló que “las empresas estatales chinas han sido criticadas por extraer utilidades de sus unidades que cotizan en bolsa... sin el conocimiento de los accionistas”.

Más tarde, los reguladores de Hong Kong censuraron públicamente a CNOOC por violar las normas de divulgación en esa transacción del 2004.

Tenga cuidado con las dificultades éticas

Los periodistas que compran acciones con el objeto de comprender en profundidad una empresa o escribir una nota deben tener presentes los aspectos éticos. Mientras la compra sea abierta y transparente y la cantidad adquirida sea mínima (una o dos acciones), no se plantea ningún inconveniente.

Pero cualquier subterfugio puede ser problemático. El periodista del Wall Street Journal Dennis Berman fingió ser su difunta abuela para comprar acciones en el sitio web de la red social Facebook a través de SharesPost, un mercado para negociar en empresas de tecnología no cotizantes. El objetivo de Berman era comprobar si el sistema detectaba su intento de evadir las normas.

Berman defendió sus acciones, diciendo que “aplicar una sencilla prueba a toda una forma de operar ayudó a arrojar luz sobre un tema importante para los inversores y los mercados...”.

Sin embargo, fue duramente criticado por los periodistas rivales, incluido el bloguero de Reuters Felix Salmon, por su engaño. Salmon lo denominó “un truco barato” y cuestionó la ética de Berman. (Véase más sobre las normas éticas de los periodistas de negocios en el Capítulo 7). ■

FUENTES *Capítulo 3*

Nota del editor: Para la preparación del Capítulo 3 se consultaron las siguientes fuentes. La mayoría de los sitios web son de libre acceso para cualquier lector. Para acceder a las notas aparecidas en determinadas publicaciones, como The Wall Street Journal y el Financial Times, se requiere suscripción. The New York Times ofrece una cantidad limitada de materiales de archivo por mes a cada visitante; es necesario registrarse.

ARTÍCULOS Y DOCUMENTOS

Dennis Berman, "Meet My Departed Grandma, Fledgling Facebook Investor," The Wall Street Journal, 12 de abril de 2011. <http://on.wsj.com/HGk9VE>

Maryann Bryant-Rubio, "TV Azteca: A Case Study of Corporate Governance in Mexico," academic case study, Columbia University, New York, Chazen Web Journal of International Business, Invierno 2005. <http://bit.ly/IEyn7r>

Jason Corcoran and Henry Meyer, "Transneft Says Higher Dividends Would Deprive Orphans, Sick," Bloomberg, 19 de abril de 2011. <http://bloom.bg/HAYkpC>

Maureen Nevin Duffy, "BP Shareholders Send Message at Annual Meeting," Institutional Investor, 21 de abril de 2011. <http://bit.ly/IOWrBe>

Dan Gillmor, "Why Rupert Murdoch Should Announce a New Direction for News Corp," The Guardian, 19 de octubre de 2011. <http://bit.ly/HDUtZ6>

Julia Ioffe, "Net Impact — One Man's Cyber Crusade Against Russian Corruption," The New Yorker, 4 de abril de 2011. <http://nyr.kr/HGk4Bz>

Ross Kerber, "Analysis: Shareholder Meetings via Web Mute Dissident Voices," Reuters, 24 de septiembre de 2010. <http://reut.rs/IP0rln>

Craig McGuire, "What is a Corporate Gadfly?" The Shareholder Activist, 6 de noviembre de 2011. <http://bit.ly/I9uKVJ>

Alexei Navalny and Maxim Trudolyubov, "Russian Journalists Need Help in Exposing Corruption," Nieman Reports, Primavera 2011. <http://hvrd.me/J84PLR>

Melissa Preddy, "Mine Proxy Statements for Executive Pay and Other Stories," Donald Reynolds Center for Business Journalism, 27 de abril de 2011. <http://bit.ly/J7XjAt>

Felix Salmon, "Dennis Berman's Ethics," Reuters, 18 de abril de 2011. <http://reut.rs/HGcfVV>

Richard Siklos, "Phone Company Bars Journalists from Annual Meeting," The New York Times, 12 de abril de 2005. <http://nyti.ms/HGdWcL>

Walter Stuart and Jessica Mussallem, "Shareholder Suits: You Ain't Seen Nothing Yet," Corporate Board Member, enero/febrero de 2009. <http://bit.ly/JT6uFz>

Tim Webb, "Yukos Shareholders Win First Round in Legal Battle," The Guardian, 30 de noviembre de 2009. <http://bit.ly/HRAOmG>

Xiao Yu and Darren Boey, "CNOOC to Seek Approval for Transfers to Affiliate," Bloomberg, 20 de abril de 2004. <http://bloom.bg/HGneVS>

"A Bunch of Angry Mexican Shareholders," BusinessWeek, 28 de junio de 1999. <http://buswk.co/HxeZqN>

"CEO Health Disclosure at Apple: A Public or Private Matter?" Stanfordknowledgebase, Stanford Graduate School of Business, 25 de enero de 2011. <http://bit.ly/IFkaVo>

"Despite Business Tradition, Yahoo Barring Reporters from Annual Meeting," Associated Press, 26 de abril de 2001. <http://bit.ly/ISfdi>

"KESC Losses Decline Due to Inflated Bills," Dawn.com, Karachi, 14 de octubre de 2011. <http://bit.ly/Hxaexa>

"Ricardo Salinas Pliego and family," in "The World's Billionaires issue," Forbes, octubre de 2010. <http://onforb.es/HGVcWJ>

"Russia Violated Rights of Yukos Oil Company, Rules European Court," Associated Press, 20 de septiembre de 2011. <http://bit.ly/IFkymM>

"Unlocking the Secrets of a Proxy Statement," BusinessWeek, 4 de marzo de 2002. <http://buswk.co/ILLOUC>

"Yukos Shareholders Win a Large Victory in Stockholm Arbitration..." Investment Arbitration Reporter, 20 de diciembre de 2010. <http://bit.ly/LCLOTD>

Dentro de las empresas familiares y estatales

Las empresas estatales (SOE) y las empresas familiares (FOE), que dominan en la mayoría de las economías de los mercados emergentes, pueden ser de difícil penetración para los periodistas.

Sus estructuras pueden ser similares a las de las empresas que cotizan en bolsa, con directorios, estructuras gerenciales similares, informes financieros publicados y accionistas. Muchas SOE y FOE cotizan en bolsa.

Sin embargo, estas empresas pueden operar con pocos controles y balances y divulgación limitada, por lo que es difícil que los periodistas desentrañen operaciones internas complejas.

Cada vez más, las organizaciones internacionales financieras y de vigilancia están presionando a las SOE para que operen más como empresas que cotizan en bolsa, en especial en materia de divulgación.

En Medio Oriente, por ejemplo, hay un interés creciente en la existencia de una mayor transparencia para las FOE y SOE. Los expertos financieros observan que las SOE y FOE son fundamentales para la economía; sin embargo, en muchos casos, operan sin los controles internos y la supervisión adecuados.

La organización de las empresas familiares puede tomar diversas formas:

- Totalmente controladas y administradas por los fundadores o sus familias.
- Empresas públicas o privadas en las que la familia del fundador tiene una participación controlante, así como también una función de liderazgo en la gestión ejecutiva.
- Empresas en las que las familias todavía tienen una influencia significativa.

“Las empresas privadas y las empresas familiares constituyen la columna vertebral del sector empresarial y representan una gran parte del empleo. Es este sector el que necesita crecer si la región va a hacer frente a la crisis de desempleo y crear puestos de trabajo”, dice el Dr. Nasser Saidi, economista en jefe y ejecutivo del Hawkamah Institute for Corporate Governance de Dubai.

Conocimiento del negocio familiar

A nivel mundial, las empresas familiares crean aproximadamente entre el 70 y el 90 por ciento del PIB mundial al año, de acuerdo con la encuesta de datos mundiales del 2010 del Family Firm Institute Inc.

Las notas sobre dichas empresas son a menudo dramáticas y presentan a grandes personalidades que forman parte de familias poderosas, ricas (y sumamente secretas). Sin embargo, para los periodistas, las empresas familiares pueden plantear dificultades debido a su falta de transparencia.

Los términos “familiar” y “controlada por la familia” a menudo se usan indistintamente. Pero, en general, los miembros de la familia son los principales accionistas en una empresa familiar, en tanto que en una empresa controlada por la familia, la familia puede ser un accionista minoritario, pero controla la empresa a través de lazos de parentesco, funciones gerenciales y la propiedad de clases especiales de acciones que ejercen derechos de voto.

Estas empresas tienen diversos beneficios, que incluyen:

- Visión a largo plazo en la toma de decisiones.
- Flexibilidad.
- Deseo de construir una empresa para las generaciones futuras.
- Compromiso de gestión familiar con la empresa.

Por otro lado, las empresas familiares tienen desafíos comunes. Las cuestiones a menudo incluyen un directorio que no es suficientemente independiente; decisio-

nes estratégicas tomadas por miembros de la familia y rubricadas por el directorio; líneas borrosas entre las responsabilidades de los directores y gerentes y mayores tensiones entre las facciones a medida que la familia controlante crece y madura.

Sin embargo, los temas clave son:

- **Gestión no profesional.** Los miembros de la familia a menudo se desempeñan en posiciones gerenciales sin las calificaciones adecuadas.
- **Cuestiones de sucesión.** De acuerdo con la investigación del Dr. Joseph Fan del mercado asiático: “En los cinco años después de que el fundador de la empresa pasa las riendas a la siguiente generación, las empresas de la muestra redujeron su valor en un promedio de casi el 60 por ciento”. Dada la importancia de las empresas familiares para los mercados emergentes, esta cuestión plantea desafíos importantes para el desarrollo económico.



Para obtener más información sobre empresas familiares y cómo funcionan, consulte “IFC Family Business Governance Handbook”: <http://bit.ly/JNjkqQ>

Preguntas que se pueden hacer sobre las empresas familiares:

- ¿La familia tiene su propio órgano de gobierno para interactuar con el directorio y la gerencia?
- ¿El directorio tiene directores ajenos a la familia? ¿Son realmente independientes o de alguna manera siguen conectados con la familia?
- ¿Cuántas generaciones de la familia han dirigido la empresa? ¿Existen tensiones generacionales?
- ¿La empresa tiene una manera de controlar y abordar los conflictos de intereses de la familia?
- ¿Los derechos de voto desiguales dan a los miembros de la familia un papel desproporcionado en las decisiones de los accionistas?

Muchas empresas familiares designan un consejo familiar para coordinar sus intereses que actúan como vínculo principal entre la familia, el directorio y la alta gerencia. El consejo también propone candidatos para el directorio y redacta políticas sobre temas tales como el empleo, la remuneración y la tenencia accionaria de la familia.

Cultivar fuentes dentro del consejo familiar es clave para los periodistas que desean estar al tanto de las novedades.

Esté atento a la influencia familiar en el directorio

Como siempre, los periodistas también necesitan fuentes dentro del directorio, tanto aquellas relacionadas con la familia como con los directores independientes.

La independencia del directorio fue una de las cuestiones problemáticas entre las secuelas del escándalo de Satyam Computer Systems Ltd. de India.

El fraude de Satyam se reveló después de que la compañía aceptara inicialmente pagar US\$1,6 mil millones para adquirir dos empresas dirigidas por los hijos de Ramalinga Raju, presidente y fundador de Satyam. La familia de Raju dirigía Satyam: su hermano era CEO, con solo una participación accionaria del 8 por ciento.

Pero cuando la empresa intentó adquirir las dos empresas familiares a un precio enorme, los accionistas se rebelaron y las acciones sufrieron un embate. El directorio revirtió su decisión sobre la adquisición.

Raju tuvo que admitir, en una carta pública, que había falsificado los libros en los últimos años y que US\$1,04 mil millones en efectivo y préstamos bancarios que la empresa indicaba como activos en el trimestre más reciente no existían. Finalmente, la empresa rectificó los resultados correspondientes a seis ejercicios, desde el 2002 hasta el 2008, para rectificar el fraude.

¿Cómo fue Raju capaz de continuar con el fraude durante tantos años, bajo la mirada de su directorio, reguladores y auditores?

¿Los periodistas deberían haberse dado cuenta antes de que estallara el escándalo de que no todo estaba bien en la empresa? Un artículo de BusinessWeek contó las señales de alerta no detectadas en Satyam:

- El directorio tenía seis directores no administrativos, pero cuatro eran académicos y uno era un ex secretario del gabinete de gobierno. Solo un integrante se había desempeñado como alto ejecutivo de una empresa de tecnología.

- La empresa no tenía ningún experto financiero en su comité de auditoría.
- Si bien Satyam separó los puestos de CEO y presidente del directorio, ambos puestos estaban ocupados por hermanos que también tenían una participación importante en la empresa y eran integrantes de la gerencia.
- El directorio carecía de un liderazgo independiente.

Examine las estructuras de las empresas familiares

Una estructura “piramidal” es común en las empresas dominadas por familias. Empresas legalmente independientes están controladas por la misma familia a través de una cadena de relaciones de propiedad. El accionista controlante, en general aquel que posee por lo menos el 20 por ciento de los derechos de voto de una empresa, ejerce el control de una empresa a través de la propiedad de por lo menos otra empresa que cotiza en bolsa.

Dichas empresas pueden operar legal y éticamente, pero esa clase de estructura llevó a los inversores de los EE.UU. a ser cautelosos cuando la empresa de Internet china Renren Inc. lanzó una OPI en la Bolsa de Valores de Nueva York en el 2011.

Según lo señaló el sitio web de inversores Motley Fool, la empresa que ofrecía acciones en Renren era una empresa “holding” con sede en las Islas Caimán. La empresa operativa de Renren en China era en realidad la Beijing Qianxiang Tiancheng Technology Development, que continuaría siendo en el 99 por ciento de propiedad de la esposa del CEO de Renren, una ciudadana china.

Una estructura de acciones de dos clases, en la que algunas acciones tienen derecho a voto y otras no, también limitaba la influencia de los accionistas externos, una situación típica en las empresas dominadas por una familia.

A pesar de esas y otras señales de alerta, Renren (RENN) recaudó US\$740 millones a razón de US\$14 por acción.

El éxito de la OPI indicó que incluso las señales de alerta no disuaden al inversor que cree haber detectado una empresa de alto vuelo. Sin embargo, pronto la preocupación de los inversores por las prácticas contables en las empresas chinas tuvo efectos en Renren, entre otras empresas chinas, y sus acciones cayeron a US\$4,05 a principios del 2012.

Las familias enfrentadas son material para buenas notas

A veces las disputas familiares son cubiertas por los medios sensacionalistas. En México, por ejemplo, la familia Azcárraga controla la mayor emisora de televisión, Grupo Televisa S.A., desde hace tres generaciones.

Pero no fue hasta que la viuda del ex presidente de la empresa fuera detenida y obligada a renunciar a su reclamo de una participación importante en la empresa que los observadores comenzaron prestar estrecha atención a la forma en la que funcionaba la empresa y a la composición de su directorio. A menudo hace falta que se produzca un evento importante, como este intento por tomar el poder en el Grupo Televisa, para que afloren las tensiones familiares.



Para ver cómo los periodistas manejaron esta nota, consulte “Family Feud Upsetting Kirin’s Expansion Plans in Brazil”:
<http://bit.ly/lhYdK1>

La empresa cervecera internacional japonesa, Kirin Holdings Co., se vio envuelta en una disputa familiar cuando intentó adquirir una participación controlante en una empresa brasileña fabricante de cerveza, bajo control familiar, Schincariol Participacoes e Representacoes SA.

Alrededor del 50 por ciento de las acciones de la empresa brasileña que Kirin procuraba adquirir estaban en poder de una empresa cuyos dueños eran el CEO de Schincariol y su hermano, descendientes del fundador. Sin embargo, el otro 49 por ciento de las acciones de Schincariol era propiedad de una empresa administrada por primos de la misma familia.

El CEO y su hermano estaban ansiosos por vender, pero los primos se opusieron y recurrieron a los tribunales para solicitar una medida cautelar. Un artículo en The Asahi Shinbun, un diario nacional japonés, dio los detalles de la disputa familiar, que se remontaba a la década de 1950, cuando el fundador de la empresa, un inmigrante italiano, dividió la propiedad de la misma entre sus dos hijos. Expertos del sector cervecero comentaron que la división familiar era de público conocimiento, pero aparentemente Kirin no esperaba la resistencia que encontró.

Al igual que con todas las notas periodísticas sobre empresas familiares, para escribir con autoridad y precisión



“En Asia, donde más del 70 por ciento de las empresas son familiares, muchas de las empresas dominantes se encuentran actualmente en transición, dado que sus fundadores son bastante mayores. Si las peleas familiares conducen a decisiones que perjudican a las empresas, esto podría causar un daño más amplio a estas economías...”

— El Dr. Joseph Fan es un profesor de finanzas y co-director del Instituto de Economía y Finanzas de la Universidad China de Hong Kong.

sobre el funcionamiento interno de una empresa hace falta tener buenas fuentes dentro de la empresa, ya sea personas con información privilegiada u otras, así como dentro de la propia familia.

Una lectura cuidadosa de las demandas puede revelar secretos familiares.

Leer atentamente las demandas ayuda a los periodistas a develar los secretos de las empresas familiares, ya que sus controversias pueden terminar en los tribunales, donde muchas de las actuaciones y los documentos son públicos.

Los periodistas deben estar atentos a los problemas potenciales en las SOE, entre ellos:

- ¿El directorio tiene miembros que no han sido nombrados por el gobierno, que tienen cierta independencia, o todos los directores están o estuvieron anteriormente conectados de alguna manera con el gobierno?
- ¿El directorio rubrica las políticas definidas por el gobierno?
- ¿Los ejecutivos de la empresa son especialistas en el sector de actividad o son funcionarios políticos?
- ¿Cómo está estructurada la relación gobierno/empresa?
- ¿Hay interferencia política en las decisiones de la gerencia? Por ejemplo, si el recortar empleos fuera contrario al objetivo político de empleo pleno, ¿el gobierno intervendría?
- ¿El gobierno fomenta la competencia nacional y extranjera en el mismo sector que sus SOE, o en la práctica la sofoca?

Eso fue lo que sucedió con una disputa familiar digna de un periódico sensacionalista que estalló en el 2008 en el mayor desarrollador inmobiliario de Hong Kong, Sun Hung Kai Properties Ltd. (SHKP), perteneciente a una de las familias más ricas de Hong Kong.

El drama se desencadenó cuando el presidente y CEO de la empresa quiso incorporar a su amante a SHKP. En respuesta, sus dos hermanos más jóvenes decidieron desplazarlo y poner en su lugar a su madre, de 79 años de edad. La serie de juicios posteriores incluyó una demanda por difamación que el CEO desplazado presentó en contra de sus hermanos, quienes lo habían acusado por escrito de padecer depresión maníaca y de ser un “mentiroso”.

Las consecuencias de estas peleas familiares pueden ser serias para los accionistas.

“¿Qué sucede cuando lealtad familiar se convierte en feudo familiar? En el caso de SHKP, el valor de mercado de la empresa cayó US\$4,6 mil millones en un período de siete días”, escribieron los periodistas de Asia Times Online en un artículo de ese momento. Lea el artículo en: <http://bit.ly/ILNhdw>

(Los hermanos más jóvenes se convirtieron en co-presidentes de SHKP en el 2011 y reemplazaron a su madre. El hermano mayor continúa siendo un director no ejecutivo).

Esté atento al tema de la sucesión

La sucesión en las empresas dominadas por familias es una cuestión especialmente difícil. De acuerdo con una encuesta mundial del 2011, el 27 por ciento de dichas empresas prevé cambiar de manos en los próximos cinco años. Pero el 47 por ciento no tenía planes de sucesión armados.

La enfermedad o incapacidad repentinas del CEO de una empresa familiar puede ser un gran problema si no hay un plan de sucesión vigente. Una de las cuestiones primordiales es si hay un candidato idóneo dentro de la familia o si se considerará a una persona externa.

El estudio del año 2011, "Kin in the Game", de PricewaterhouseCoopers, determinó que el 38 por ciento de las empresas familiares relevadas no había designado a una gerencia interina que se hiciera cargo si el CEO fallecía repentinamente, antes de que cualquiera de sus hijos u otros familiares tuvieran edad suficiente para asumir el control.

De acuerdo con muchos expertos, las empresas también deben estar dispuestas a recibir a gerentes externos.

"Por lo general, cuantos más profesionales haya en la gerencia en comparación con los gerentes familiares, mejor dirigida estará la empresa", declaró al Financial Times Manesh Patel de Ernst & Young en Mumbai.

Empresas estatales

En todo el mundo, los periodistas deben escribir sobre empresas estatales o controladas por el Estado, en las que una empresa privada es un accionista minoritario. Esto plantea desafíos especiales, no solo porque hay aspectos políticos involucrados, sino porque este tipo de empresas suelen ser herméticas y reacias a abrir sus libros o sus prácticas al escrutinio público. Sin embargo, es común que sean la columna vertebral de la economía de su país.

Las SOE de bajo rendimiento socavan la competencia y frustran el crecimiento, dice el Dr. Saidi del Hawkamah Institute.

La solución: "Es necesario jugar con las mismas reglas que el sector privado, fortalecer la función de propiedad de la SOE, intentar delinear y evitar la mezcla de política social y decisiones empresariales, aumentar la transparencia, empoderar a los directorios de las SOE y mejorar su rendición de cuentas".

Cómo encontrar fuentes en las empresas estatales

Las mejores fuentes de un periodista en las SOE son, por lo general, los documentos que no se presentan públicamente, la gerencia media, los inversores extranjeros, los competidores y los informantes internos del gobierno, líderes de partidos opositores, proveedores e inclusive clientes.

Un gerente de un fondo de cobertura advirtió a los periodistas sobre prácticas turbias en la empresa petrolera estatal rusa, Gazprom, en el año 2000. Bill Browder, gerente de The Hermitage Fund, descubrió, al leer datos del registro de títulos valores rusos, que los gerentes de Gazprom transferían activos corporativos a entidades controladas por amigos y familiares.

Los artículos publicados en el Financial Times, BusinessWeek y The New York Times finalmente llevaron a la implementación de reformas en Gazprom, incluido el reemplazo del CEO. Browder admitió abiertamente que había tenido un incentivo financiero para advertirles a los periodistas. Su inversión en la empresa creció de US\$ 50 millones a US\$ 1,5 mil millones cuando se revelaron las irregularidades.

El gerente del fondo de cobertura tuvo el tiempo, la experiencia y los recursos necesarios para desentrañar la compleja estructura interna de Gazprom y averiguar lo que estaba pasando. Luego le pasó esa información a algunos periodistas, suponiendo correctamente que la atención de los medios ejercería presión para que la empresa saneara sus prácticas.



El desarrollo de la historia de Gazprom se examinó en una conferencia patrocinada por el Weiss Center for International Financial Research de la University of Pennsylvania Wharton School.

Lea los detalles en: <http://bit.ly/lhYdK1>

Observe cómo el gobierno los hilos maneja

La política desempeña un papel importante en las operaciones de las SOE.

Para aumentar las ganancias y reducir los costos, por ejemplo, la mejor estrategia de una empresa podría ser eliminar puestos de trabajo y aumentar los precios. Sin embargo, su propietario, el Estado, podría oponerse a estas y otras medidas que aumentarían el desempleo o fomentarían la inflación. Los reguladores pueden mirar para otro lado en lugar de tomar medidas enérgicas contra las violaciones a la seguridad en el lugar de trabajo.

Incluso cuando el gobierno no es el accionista mayoritario en una empresa, o ya no tiene una participación directa, puede inmiscuirse en los asuntos corporativos y afectar las operaciones.

Vale S.A. de Brasil, la mayor minera mundial de mineral de hierro, fue privatizada en 1997. Pero el gobierno, a través de inversiones en la empresa efectuadas por el fondo de pensiones del sector público, continuaba dominándola. En el 2011, la presión del gobierno obligó al CEO de la empresa, Roger Agnelli, a renunciar, a causa de su descontento con la estrategia de intensificar las exportaciones a otros países.

Los políticos venían criticando a Agnelli desde hacía varios años, acusándolo de no crear y defender los puestos de trabajo y de reducir las inversiones después de la crisis financiera del 2008. Este hizo caso omiso a sus pedidos de construir plantas de acero en Brasil y de reducir las exportaciones de mineral de hierro a los productores de acero extranjeros, como China. Agnelli finalmente pagó el precio por conducir a la empresa en una dirección que no tenía el apoyo del gobierno.

Del mismo modo, los rusos lograron deshacerse de Bob Dudley, CEO de TNK-BP Ltd., “una joint venture”. La participación del 50 por ciento de la londinense BP plc demostró no ser rival para el poder de los magnates rusos que orquestaron una presión legal y regulatoria sobre la empresa en el 2008.

Muchos gerentes occidentales, incluido Dudley, se fueron de TNK-BP quejándose de que los accionistas rusos (ayudados por el gobierno) estaban detrás de las presiones legales y regulatorias sobre la empresa. Finalmente, en un compromiso alcanzado en el 2009, el directorio se redujo de 13 miembros a 6, BP perdió un control significativo y se designó a un nuevo CEO.

TNK-BP promocionó el agregado de directores independientes al directorio recientemente constituido, incluido el ex canciller alemán Gerhard Schroeder. Pero a principios

del 2012, Schroeder y otro director independiente renunciaron, supuestamente porque TNK-BP había tomado medidas para demandar a BP por intentar llegar a un acuerdo paralelo con Rosneft, otra importante empresa estatal rusa de energía.

Las experiencias de Vale y TNK-BP ilustran por qué los periodistas deben prestar mucha atención a la forma en la que el gobierno puede influir en las operaciones de las empresas, incluso interfiriendo en la gestión y despidiendo a los CEO que no siguen sus instrucciones.

A menudo la política desempeña un papel en empresas aparentemente exentas de control gubernamental. Eso sucede habitualmente con las gigantescas empresas de telecomunicaciones, que en general están muy reguladas y expuestas a la persuasión política.

En Sudáfrica, críticos sindicales argumentaron que en la decisión de la empresa de telecomunicaciones Telkom de vender una parte de su participación en Vodacom, el operador más grande de África, al operador británico Vodafone había habido motivaciones políticas y, que el proceso de licitación no fue limpio.

Los sindicatos Communications Workers Union (CWU) y el South African Communications Union alegaron que diversas operaciones de Telkom (incluida la tercerización de algunas de sus operaciones) tenían motivaciones políticas y que los ejecutivos de la empresa buscaban “asegurar su futuro” antes de que un nuevo liderazgo político pudiera imponer cambios, de acuerdo con el artículo del periodista Lesley Stones en Business Day de Johannesburgo.

Las organizaciones sindicales pueden ser fuentes productivas para los periodistas cuando la interferencia política amenaza los puestos de trabajo, aunque se debe sopesar cuidadosamente la exactitud e imparcialidad de sus acusaciones.

HERRAMIENTAS PARA NOTAS

Examine los antecedentes, la experiencia y las conexiones (comerciales y personales) de los directores y gerentes de varias SOE de su país.

En muchos casos, dicha información no es difundida por la empresa ni se incluye en sus divulgaciones. Eso significa que los periodistas deben trabajar más para encontrar información biográfica sobre los principales funcionarios a fin de poder determinar si tienen la experiencia que necesita la empresa y qué conexiones tienen con el gobierno o con otros actores clave.

El lado positivo

Eso no quiere decir que todas las empresas controladas por el Estado estén mal manejadas o sean manipuladas. Por el contrario, muchas son importantes productoras de ingresos y empleo. Como señaló The Economist en un informe especial sobre multinacionales de mercados emergentes, las diez empresas de petróleo y gas más importantes del mundo, medidas por las reservas, son de propiedad estatal y las empresas respaldadas por el Estado representan el 80 por ciento del valor del mercado de valores de China y el 62 por ciento del de Rusia.

Lea el ensayo en: <http://econ.st/HGWktw>



APUNTES PERIODÍSTICOS

Kevin Brown de The Financial Times estudió las dificultades para planificar la sucesión en las empresas familiares, en especial en Asia. En su nota se citan una serie de ejemplos, que abarcan desde la familia Bakrie de Indonesia, hasta

Tata de India, pasando por las luchas internas en el imperio del juego de Stanley Ho, en Macao. Esta clase de notas son ideales para los países dominados por empresas familiares.

Lea la nota: <http://on.ft.com/HxfCjX>

El Business Times of India reconoció los problemas con las SOE, pero optó por concentrarse en algunas que se desempeñaban sumamente bien, como Indian Oil, Steel Authority of India Ltd. y State Bank of India, entre otras.

El Business Times se centró en Hindustan Copper con sede en Kolkata, que en algún momento ilustraba muchos de los problemas que por lo general afectan a las empresas estatales: demasiados empleados, falta de economía de escala, incapacidad para ajustarse a un mercado en declinación. Pero una política de retiro voluntario ayudó a reducir la fuerza laboral de 26.000 a 6.000 personas y la empresa racionalizó sus métodos de producción y pagó su deuda, convirtiéndose en una de las historias de éxito del Business Times.

Lea el artículo en: <http://bit.ly/IISYLF>

La transparencia como un problema importante en las SOE

Por lo general, las SOE van a la zaga de las empresas que cotizan en bolsa en lo que se refiere a divulgación de información sobre operaciones, finanzas y estructura de gestión.



Para ver un análisis en profundidad de las normas de transparencia y divulgación para empresas estatales, consulte “Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises” de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), página 16: <http://bit.ly/lhYVXR>

Las normas básicas de divulgación deben ser las mismas que las que se aplican a las empresas que se cotizan en bolsa. Sin embargo, a menudo, inclusive cuando las SOE cotizan en una bolsa del país o regional, dichos requisitos no se cumplen. ¿La empresa presenta estados contables anuales y periódicos? ¿Son auditados?

¿Por quién? ¿Los accionistas están debidamente informados y participan en las asambleas anuales?

La empresa petrolera rusa Transneft es un ejemplo de las dificultades que enfrentan los accionistas cuando una empresa estatal se niega a divulgar sus operaciones. Fue



¿QUÉ APRENDIMOS?

Cuestionario rápido

1. ¿Qué es la tunelización?

- A. Separar funciones de gestión por función.
- B. Direccionar las ganancias a las actividades de la empresa en lugar de pagar dividendos.
- C. Transferir los activos de la empresa para privar de valor a los accionistas.

2. Una estructura “piramidal” en una empresa dominada por una familia significa:

- A. El fundador es el presidente del directorio, otros familiares están en la alta gerencia.
- B. La familia domina el directorio.
- C. Un grupo de empresas legalmente independientes es controlado por una misma familia.

3. Una estructura de acciones de dos clases, común en las empresas familiares:

- A. Una clase de acciones tiene más poder, específicamente derechos de voto.
- B. Permite que algunos accionistas vendan sus acciones con una prima.
- C. Se refiere únicamente a los dividendos.

Answers: 1. C, 2. C, 3. A

necesario que un accionista activista, Alexey Navalny, descubriera que si bien la empresa había recortado los dividendos a los accionistas en un 75 por ciento del 2003 al 2009, supuestamente había pagado US\$112 millones en donaciones en el 2009 (Consulte los Apuntes periodísticos, Capítulo 3, para obtener más información sobre cómo Navalny accionó contra la empresa en nombre de los accionistas).

Hasta ahora, a pesar de las demandas que presentó, Navalny no ha podido obligar a la empresa a proporcionar una lista de los beneficiarios de sus donaciones. Transneft dice que es información “confidencial”, aunque las contribuciones benéficas provinieron de las ganancias de la empresa.

Las consecuencias del mal gobierno corporativo en las SOE pueden tener implicancias de largo plazo. Habitualmente hacen que la empresa tenga un desempeño significativamente menor, privando al público de beneficios. En última instancia, los periodistas deben preguntarse si la empresa se dedica a una actividad sostenible o está obligada a depender de los subsidios del gobierno.

Para comprobar si una SOE está cumpliendo con criterios mínimos de divulgación, el periodista debe hacer las siguientes preguntas:

- ¿En el sitio web de la empresa, se expone un mandato claro con objetivos específicos para la empresa, incluidas sus prioridades?
- ¿Hay información pública detallada de los beneficios especiales, tales como préstamos de bajo costo, provistos a la empresa?
- ¿Hay obligaciones especiales (por ej. viajes gratuitos para los funcionarios gubernamentales en una aerolínea estatal) que la empresa está obligada a proporcionar? ¿Se divulgan? ¿Estas obligaciones están específicamente identificadas?
- ¿Se divulga el proceso de nominación y elección de los integrantes del directorio?

- ¿Los antecedentes de los directores y los gerentes están a disposición del público? ¿Tienen éstos experiencia sectorial?

Observe cómo se trata a los accionistas

Al igual que en otras empresas que cotizan en bolsa, las SOE deben tratar a todos los accionistas por igual. Sin embargo, esto no siempre es así, y en los últimos años se ha escrito mucho sobre las SOE en relación con la violación de los derechos de los accionistas minoritarios.

Uno de los métodos usados en las empresas estatales para privar a los accionistas minoritarios de sus activos, en especial en Rusia y Europa del Este durante los primeros años de la privatización, se denominaba “tunelización”. Implica la transferencia de recursos de

la empresa a personas o a entidades de su propiedad y puede incluir muchas variantes, desde vender activos a precios irrisorios hasta otorgar garantías de préstamos a tasas muy inferiores a las de mercado.

Otra variante de tunelización ocurre cuando los accionistas controlantes aumentan sus propias acciones de una empresa mediante la dilución del valor de las acciones minoritarias, o incluso simplemente superando los votos de los accionistas minoritarios.

Algunas privatizaciones pos-soviéticas siguen siendo noticia: La fiscalía federal suiza acusó recientemente a seis checos y un belga por lavado de dinero y otros cargos por haber supuestamente desviado dinero de una empresa para hacerse del control de una minera checa en 1999.

En un trabajo de investigación académica reciente se planteó la posibilidad de que en la actualidad se estén realizando similares actividades de tunelización en las empresas chinas. En este caso, los investigadores suponen que quienes están detrás de estas trampas son accionistas controlantes y propietarios privados y no el Estado. ■

FUENTES *Capítulo 4*

Nota del editor: Las siguientes fuentes fueron consultadas en la preparación del Capítulo 4. Muchos de los enlaces a sitios web son accesibles para cualquier lector. Para acceder a las notas en determinadas publicaciones, como The Wall Street Journal y el Financial Times, se requiere suscripción. The New York Times ofrece una cantidad limitada de materiales de archivo por mes a cada visitante.

ARTÍCULOS Y DOCUMENTOS

Beverly Behan, "Governance Lessons from India's Satyam," BusinessWeek, 16 de enero de 2009. <http://buswk.co/HMu6Po>

Kevin Brown, "Succession Pains Make Family Planning Crucial," Financial Times, 11 de octubre de 2011. <http://on.ft.com/HxfCjX>

Jason Corcoran and Henry Meyer, "Transneft Says Higher Dividends Would Deprive Orphans, Sick," Bloomberg.com, 19 de abril de 2011. <http://bloom.bg/HAykpC>

Samnath Disgupta, "Hindustan Copper, In Its Element," India Times, 21 de agosto de 2011. <http://bit.ly/lISYLF>

Nathaniel Parish Flannery, research analyst, Governance Metrics International (GMI), "Telenovela: Ongoing Board Accountability Issues at Mexico's Televisa," Forbes, 9 de junio de 2011. <http://onforb.es/IOMgNe>

Owen Fletcher and Dinny McMahon, "Investors Spooked by China," The Wall Street Journal, 1 de octubre de 2011. <http://on.wsj.com/HE0cOQ>

Gaurav Ghose, "Call to Expand Disclosure Norms," Gulfnews.com, 29 de octubre de 2011. <http://bit.ly/ILOAch>

Emily Godson, "TNK-BP Directors Resign Over Lawsuit Bid," The Telegraph, 14 de enero de 2012. <http://tgr.ph/lITgID>

Samantha Pearson, "Brazil Raises Pressure on Vale," Financial Times, 23 de marzo de 2011. <http://on.ft.com/lITjOi>

Lesley Stones, "South Africa: Telkom Not Picking Up on Corruption Claims," Business Day, 9 de diciembre de 2008. <http://bit.ly/HDSWod>

Jonathan Wheatley, "It's Official: Agnelli to Leave Vale," Financial Times, 1 de abril de 2011. <http://on.ft.com/l9zSZR>

Jonathan Wheatley, "Metals and Mining: Government Intent on More Control," Financial Times, 4 de noviembre de 2009. <http://on.ft.com/HJ9mWI>

"Emerging-market multinationals: The rise of state capitalism," The Economist, 19 de enero de 2012. <http://econ.st/HGWktw>
"Global Data Points," Family Firm Institute Inc., 2010. <http://bit.ly/HRCTyV>

"Good News About Bad Press: For Corporate Governance, Humiliation Pays Off," 2007, Knowledge@Wharton. <http://bit.ly/lGn8Nh>

"Renren, China's Facebook, Raises \$740 Million..." Wired, 4 de mayo de 2011. <http://bit.ly/HADyIb>

"Swiss File Charges Over Alleged Tunneling of Czech Coal Miner MUS," Czechposition.com, 24 de octubre de 2011. <http://bit.ly/HGoTKX>

"Will You Buy the Facebook of China?" The Motley Fool, 28 de abril de 2011. <http://bit.ly/lEIOIk>

LIBROS Y ESTUDIOS

"Corporate Governance/The Intersection of Public and Private Reform," 2009, Center for International Private Enterprise (CIPE). <http://bit.ly/JssrvA>

"Kin in the Game," PwC Family Business Survey, 2010-2011. <http://bit.ly/HGgZ4B>

"Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises," Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2005. <http://bit.ly/lhYVXR>

"Hot Topics: Corporate Governance Trends — Looking Back as We Look Forward," julio de 2011, Deloitte Development.

"Tunneling Through Intercorporate Loans: The China Experience," Guohua Jiang, Charles M.C. Lee and Heng Yue, 2 de noviembre de 2009.

Cumpliendo las reglas: normas y divulgaciones obligatorias

Algunos de los escándalos de gobierno corporativo más explosivos de las últimas dos décadas han girado en torno al fraude intencional.

Para los periodistas de negocios que se dedican a la investigación, poder detectar irregularidades en las declaraciones financieras y no financieras efectuadas en las presentaciones obligatorias es imprescindible. A menudo eso significa leer la letra chica y esforzarse por comprender la información financiera y el lenguaje técnico.

Los organismos de contralor financiero y regulación de títulos valores y las bolsas de valores deben detectar el fraude y poner en marcha una investigación. Sin embargo, esto no siempre sucede. Enron Corp. pasó inadvertida para la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) durante muchos trimestres hasta que finalmente los investigadores comenzaron una indagación.

La mayoría de los grandes fraudes corporativos que tuvieron lugar en las últimas dos décadas en todo el mundo ocurrieron bajo las mismas narices de los reguladores, auditores, bancos y otras instituciones financieras, para no mencionar a los directores y accionistas.

¿Cómo se salen con la suya?

En uno de los mayores fraudes de la historia, aunque ciertamente tiene competencia de los acontecimientos posteriores, los gerentes del Daewoo Group de Corea utilizaron maniobras contables

a fines de la década de 1990 para cometer un fraude de US\$ 15,3 mil millones, que incluyó inflar el patrimonio de la empresa en US\$ 32 mil millones. El ardid involucró a decenas de funcionarios de la empresa, incluso varios que fueron a prisión y pagaron grandes multas.

El fundador y presidente de la empresa fue acusado de una serie de cargos penales, sentenciado a 10 años de prisión y obligado a entregar US\$ 22 mil millones, cuya mayor parte había enviado fuera del país.

Como en la mayoría de los escándalos incluidos en esta guía, los periodistas escribieron sobre lo que había pasado a posteriori y no antes. El objetivo de los medios es ponerse a la vanguardia en estas situaciones, informando sobre las irregularidades o reclamos sospechosos antes de que estalle el escándalo. ¿Es posible?

“Cualquiera que hubiera estudiado detenidamente los libros de Daewoo podría haber detectado una conducta de esa magnitud”, dijo a BusinessWeek Lee Dong Gull, un ex asesor económico presidencial de Corea en el 2001. (Para consejos sobre cómo reconocer determinados trucos contables, véanse los gráficos sobre la detección de “trampas”, en el Capítulo 6).

Lee agregaba que los responsables de dichos fraudes debían incluir “los estudios contables y funcionarios regulatorios que no detectaron el fraude”.

Se supone que las bolsas de valores y las agencias regulatorias deben detectar estas manipulaciones, fundamentalmente mediante la exigencia del cumplimiento riguroso de los requisitos de divulgación y presentación. Sin embargo, hay varias razones por las que muchas veces las cosas no funcionan así:

- Muchas bolsas de valores y organismos de aplicación en mercados emergentes tienen normas laxas, recursos limitados o carecen de experiencia en el manejo de leyes y normas complejas.
- La aplicación es débil o inexistente.
- Los gerentes y expertos financieros de las empresas se vuelven expertos en ocultar sus operaciones.
- Los medios no se ocupan con diligencia de leer e informar sobre los estados financieros u otra información divulgada, o de escribir sobre las empresas que no presentan puntualmente información crítica o la omiten.

Se presiona a los reguladores de títulos valores a imponer de manera más estricta las normas y, la presión ha tenido cierto impacto.

En el 2011, el regulador del mercado de Vietnam, la State Securities Commission (SSC), publicó los nombres de 14 empresas cotizantes que violaron los requisitos de divulgación, básicamente por la presentación de los estados contables fuera de término.

Esta postura más dura de la SSC fue motivada por la revelación de que Vien Dong Pharmaceutical (DVD), que cotizaba en la Bolsa de Valores de Ho Chi Minh, había ocultado a los accionistas y reguladores que se había visto obligada a declararse en quiebra por sus grandes deudas. Pero los críticos argumentan que las advertencias, multas y suspensión de cotización no alcanzan para

Cumpliendo las reglas: normas y divulgaciones obligatorias reformar el mercado y alegan que solamente si se excluye a las empresas de la cotización en bolsa los reguladores podrán mejorar las prácticas de transparencia.

Quizás el ejemplo más dramático de una historia de éxito es Novo Mercado de Brasil, un mercado especial para las empresas que observan voluntariamente pautas de



Lea sobre el impacto de Novo Mercado en: <http://bit.ly/IFrv7o>

Lea más sobre los orígenes de Novo Mercado en: <http://bit.ly/HGhfRh>

Los documentos básicos exigidos por muchos reguladores y bolsas de valores a nivel mundial son similares a los exigidos por la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC).

Estados contables periódicos (a menudo trimestrales) no auditados (Formulario 10-Q). Busque:

- Cambios abruptos en los ingresos, ganancias, gastos, flujo de efectivo, activo y pasivo. ¿Cuál es la razón del cambio?
- Compras de acciones: ¿la empresa ha aumentado o disminuido su compra de acciones? ¿Por qué?
- Litigios actuales: ¿hay nuevas demandas o previsiones de fondos para posibles pérdidas? Si es así, ¿cuál es la naturaleza de la pérdida prevista?
- Planes de gastos: ¿se prevén compras importantes?
- Actualización acerca de fusiones y adquisiciones: ¿cuál es el impacto de una fusión o adquisición reciente? ¿Hay una explicación sólida para el cambio en los ingresos y ganancias?

Estados contables anuales auditados (Formulario 10-K). Todos los elementos anteriores aparecerán en el 10-K.

Información actual, incluidos los principales acontecimientos que deben conocer los accionistas (Formulario 8-K), entre ellos:

- Partida o enfermedad de un ejecutivo clave o miembro del directorio.
- Cambios en la firma de auditoría.

- Adquisición o inversión importante.
- Cambio en el ejercicio económico.
- Suspensión permanente de la cotización en bolsa de las acciones de la empresa.
- Medidas regulatorias.
- Quiebra o cesación de pagos.

Declaración informativa anual para representación de accionistas (Anexo 14A), que expone las cuestiones que se someterán a la votación a los accionistas, incluida la elección de directores, junto con la información sobre las remuneraciones de los ejecutivos.

Declaraciones de registro, incluidos los prospectos de ofertas de acciones (Formulario S-1 o Formulario F-1, para empresas extranjeras que comienzan a cotizar en bolsa).

Tenencias y transacciones de personas con información privilegiada (Formularios 3, 4 y 5), incluidas las tenencias iniciales de acciones de los ejecutivos de la empresa, cambios de titularidad y compras o ventas.

Para ver una explicación detallada de cada presentación requerida y cómo buscar las presentaciones de las empresas en la base de datos gratuita EDGAR (Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval) de la SEC, consulte: <http://1.usa.gov/lvpgae>

(Para ver un análisis más detallado de cómo leer e interpretar las cifras que aparecen en las declaraciones financieras periódicas y anuales, consulte el Capítulo 6. Para ver una explicación de las declaraciones informativas de representación, consulte el Capítulo 3).

Las transacciones con partes relacionadas podrían no ser abusivas, pero las empresas pueden utilizar estas transacciones para inflar las ventas o disminuir los costos y mostrar ganancias más altas en sus estados contables.



buen gobierno corporativo. Creado en el año 2000 por la bolsa de valores de Brasil, Bovespa, se le atribuye haber elevado los estándares de gobierno corporativo en Brasil y servir como ejemplo para las bolsas de valores en otros mercados emergentes.

Antes del lanzamiento de Novo Mercado, los inversionistas nacionales y extranjeros se mostraban cautelosos frente a las empresas brasileñas y las OPI eran infrecuentes. Si bien Novo Mercado tuvo un comienzo lento, ahora congrega a más de 100 empresas que cotizan en bolsa y realiza OPI frecuentes.

Incluso, según un ejecutivo de una asociación de relaciones con inversores de Brasil las mejoras de gobierno corporativo inspiradas por Novo Mercado habían ayudado al país a atravesar la crisis financiera mundial del 2008-2009.

Dónde buscar, qué buscar

Una de las áreas clave que debe examinarse son las transacciones con partes relacionadas, que involucran una operación o acuerdo comercial entre dos partes vinculadas por una relación especial. Podría ser una operación entre un accionista importante y la empresa o entre esta y un familiar de la alta gerencia o un director.

Las empresas que cotizan en bolsa deben divulgar dichas relaciones en el informe anual y todas las empresas deben divulgar las relaciones con partes relacionadas con los accionistas.

Las transacciones con partes relacionadas podrían no ser abusivas, pero las empresas pueden utilizar estas transacciones para inflar las ventas o disminuir los costos y mostrar ganancias más altas en sus estados contables. Estas transacciones también se pueden utilizar para transferir fondos o activos de una empresa cotizante a personas con información privilegiada que controlan o son propietarias de empresas no cotizantes (véase la "tunelización" en el Capítulo 4).

Algunas señales de alerta para los periodistas son los vínculos de los miembros del directorio con otras empresas que son proveedores; miembros de la familia en puestos clave de empresas que operan entre sí y costos desproporcionadamente altos pagados por bienes y servicios.

Las luchas internas en el directorio también pueden ser una señal de transacciones sospechosas con partes relacionadas. Ese fue el caso de Cooper Motor Corporation (CMC) de Kenia, donde el director gerente de la empresa alegó que dos directores habían formado una empresa para desviar fondos a cuentas en el extranjero. El presidente de la Capital Markets Authority de Kenia admitió que el regulador se había enterado originalmente de las acusaciones a través de la prensa y que el directorio no había expuesto íntegramente su posición financiera en las presentaciones obligatorias.

La cotización de las acciones de CMC fue suspendida mientras el regulador investigaba las diversas denuncias internas, que incluían acusaciones de que un ex miembro del directorio había sobrefacturado sus servicios a la empresa. Estos conflictos de intereses llevaron a disputas en el directorio, de acuerdo con un análisis de la situación de CMC y sus implicancias para la confianza de los inversores publicado en The Daily Nation, Nairobi.

Lea el artículo en: <http://bit.ly/HDSW0d>

CEO descubre fraude en Olympus

Olympus Corp., el fabricante japonés de cámaras y endoscopios, retrasó la publicación de sus utilidades del segundo trimestre en noviembre del 2011, después de destituir abruptamente a su director ejecutivo británico: dos señales de alerta en rápida sucesión. El CEO había planteado preguntas sobre adquisiciones pasadas que involucraban pagos multimillonarios por empresas que parecían tener escaso valor e hizo públicas esas cuestiones.

HERRAMIENTAS PARA NOTAS

Idea para una nota: rastree las operaciones con acciones realizadas por inversores prominentes como forma de determinar qué acciones están en alza y cuáles podrían estar perdiendo valor y escriba una nota.

Ejemplo: toda acción negociada por un inversor importante, como Berkshire Hathaway de Warren Buffett, atrae la atención de los medios. Si bien Buffett siempre había soslayado la inversión en acciones de tecnología, los periodistas observaron en el otoño del 2011 que había comprado acciones en IBM e Intel. <http://aol.it/HEaj6c>

Las operaciones, que se habían producido a lo largo de varios años, eran usadas para ocultar pérdidas por inversiones que se remontaban a dos décadas. El ardid y el encubrimiento supuestamente involucraban a altos funcionarios de la empresa, incluido el presidente del directorio, el presidente y el auditor interno.

Si se hubiera investigado en mayor profundidad a las empresas adquiridas por Olympus, las sospechas hubieran surgido mucho antes. Una investigación posterior realizada por un panel designado por el directorio determinó que en algunos casos los honorarios desembolsados para comprar las empresas ascendían a más de un tercio del valor de las adquisiciones mismas. Sin embargo, estas maniobras pasaron inadvertidas durante años.

Después de que el presidente del directorio renunció y se designó al panel especial para investigar las adquisiciones, la Tokyo Stock Exchange (TSE) presionó a Olympus para que divulgara más y criticó su lenta reacción frente a la preocupación de los inversores que llevó a una fuerte caída en el valor de las acciones. La TSE amenazó con interrumpir la cotización de las acciones de Olympus en la bolsa.



Para ver una columna de opinión sobre el conflicto que a veces se produce entre los dictámenes de los auditores y las firmas de investigación de inversiones, consulte: <http://nyti.ms/HAEPZC>

Sin embargo, este tipo de acción no es necesariamente positiva para los accionistas. La Asian Corporate Governance Association pidió públicamente a la TSE que no suspendiera la cotización de las acciones de Olympus, diciendo que “en general, la suspensión de la cotización en bolsa no es una sanción favorable en caso de malversación de títulos valores, ya que castiga a los accionistas tanto como a los gerentes responsables”.

La ACGA también señaló que, en las bolsas de valores de los países más desarrollados, una empresa como Olympus no debería dejar de cotizar, ya que “continúa siendo una empresa operativa con un nivel de actividad razonable”.

Busque afirmaciones sospechosas

Los periodistas pueden investigar en profundidad yendo más allá de lo que se presenta en papel para descubrir irregularidades.

Los periodistas de The Globe and Mail de Canadá y la firma de investigación Muddy Waters alegaron en el otoño del 2011 que la empresa china Sino-Forest Corp., la mayor empresa maderera que cotiza en la bolsa de Canadá, había exagerado el tamaño y el valor de sus explotaciones madereras en la Provincia Yunnan en China. (Para ver cómo los periodistas verificaron las discrepancias, consulte los Apuntes periodísticos, en este capítulo).

Sino-Forest negó las acusaciones, pero una vez planteadas las dudas, la Comisión de Valores de Ontario acusó a la empresa de falsear sus ingresos y exagerar sus tenencias madereras. La OSC suspendió temporalmente las negociaciones de las acciones de la empresa y también solicitó la renuncia del presidente/CEO y de varios directores de la empresa. La Real Policía Montada Canadiense también intervino e inició una investigación penal de las denuncias de fraude.

En la mayoría de los países, la falta de divulgación de información que tiene un efecto “material” o significativo en el valor de la empresa es pasible de sanciones. Además, las divulgaciones deben ser oportunas. Que no lo sean constituye una señal de alerta para los periodistas y reguladores.

¿Qué notas pueden descubrir los periodistas controlando las presentaciones de la empresa? Estos son algunos consejos:

1. Familiarícese con los requisitos regulatorios

El papel de las bolsas de valores y los reguladores de títulos valores de verificar que las empresas operen legalmente y en defensa de los intereses de los accionistas es



APUNTES PERIODÍSTICOS

A veces para indagar sobre la veracidad de la información divulgada por una empresa se requiere mucho más que simplemente estudiar detenidamente los papeles y examinar los números.

En el otoño del 2011, periodistas de The Globe and Mail de Canadá viajaron a China por dos semanas, investigando a la Sino-Forest Corp., la gigante maderera que cotiza en la bolsa de valores canadiense.

Inicialmente fueron los investigadores de Muddy Waters LLC los que habían dado la alarma, alegando que

la empresa estaba cometiendo fraude al inflar el valor de sus tenencias madereras.

Los periodistas pasaron dos semanas en la Provincia de Yunnan, entrevistando a funcionarios del gobierno local, silvicultores, operadores comerciales locales e intermediarios. Como resultado escribieron una nota que básicamente respaldaba las acusaciones de Muddy Waters. La empresa continúa negando las acusaciones.

Lea el artículo de The Globe and Mail:
<http://bit.ly/HAF1rW>

¿Qué pueden hacer los reguladores? En función del marco legislativo, legal y regulatorio del país, pueden:

- Retirar la autorización para operar de una empresa.
- Suspender la negociación de sus acciones.
- Censurar a una empresa mediante una declaración "de denuncia".
- Imponer sanciones financieras.
- Solicitar medidas judiciales cautelares.
- Solicitar al tribunal el congelamiento de los activos de la empresa.
- Censurar, multar, juzgar y solicitar medidas judiciales cautelares contra los directores.

especialmente importante en los mercados emergentes, donde la regulación y la aplicación tienden a ser débiles. Sin embargo, dichos requisitos varían ampliamente, al igual que su aplicación.

Los periodistas deben familiarizarse con las normas de cotización y exclusión de las bolsas de valores que cubren y luego supervisar la aplicación de las mismas diligentemente. Esto incluye prestar atención incluso a lo básico, por ejemplo si las empresas presentan sus estados contables puntualmente. Las normas de cotización y exclusión de cotización suelen ser publicadas por las propias bolsas o por el organismo regulador, generalmente en sus sitios web.

Habitualmente, una demora en la presentación suele indicar que algo anda mal. En el 2007 Transmile Group, un operador de transporte malayo, demoró la presentación de su informe anual durante varios meses. Cuando finalmente lo presentó, aparecía una nueva pérdida de US\$ 36,05 millones. Justo antes de la presentación retrasada se supo que la empresa había sobreexpresado sus ingresos en los años 2004 y 2005.

Como consecuencia de este escándalo, dos directores independientes del comité de auditoría de Transmile fueron posteriormente condenados a prisión y multados por haber hecho afirmaciones falsas en el informe trimestral de la empresa a Bursa Malaya.

Incluso si no hay pérdidas ni declaraciones falsas relacionadas con las demoras en la presentación, la propia demora puede indicar que el área financiera de la empresa no tiene suficientes recursos o es incompetente.

En contraste, las mejoras en el gobierno corporativo y el cumplimiento de las normas pueden tener un efecto

El 3 de noviembre del 2011, los medios informaron que Sergey Brin, co-fundador y miembro del directorio de Google Inc., había vendido 83.334 acciones de la empresa, por casi US\$ 48,5 millones el 1 de noviembre.

Esto fue parte de una estrategia planificada por Brin y el co-fundador Larry Page de vender parte de sus tenencias a lo largo de un período de tiempo y ceder el control mayoritario de la empresa. Para ver la página sobre transacciones internas donde esto fue informado, consulte: <http://yhoo.it/L0IC8P>

positivo en la reputación de una empresa. En el 2012, las agencias de calificación Standard & Poor's (S&P) y Renaissance Capital (RenCap) observaron la mejora del sector bancario nigeriano, en especial en las áreas de gestión de riesgos y gobierno corporativo.



Para obtener más información sobre cómo realizar un seguimiento del uso indebido de información privilegiada, consulte:

<http://bit.ly/ISulrE>

“Nigeria ahora tiene menos bancos, pero son más grandes, y tienen un mejor gobierno corporativo y supervisión regulatoria”, dijo S&P.

Los periodistas concedores de las normas en los sectores que cubren, ya sea banca, materias primas, manufactura u otras áreas, están en condiciones de reconocerlo en los comunicados de prensa emitidos por los reguladores cuando se está desarrollando una noticia importante o, como en este caso, leyendo los informes de las agencias de calificación, publicados en This Day, Lagos.

Lea el artículo en: <http://bit.ly/Hxh6Lg>

2. Preste atención a la negociación de acciones por parte de personas con información privilegiada

Algunos asocian la expresión “uso indebido de información privilegiada” con las actividades ilegales, pero los ejecutivos y miembros del directorio de una empresa pueden comprar y vender acciones de la misma en tanto observen las normas de divulgación y cumplan estrictamente con las propias políticas internas de la empresa al respecto.

Es ilegal que cualquier persona de la empresa utilice información no pública (conocimientos especiales) con el fin de comprar o vender acciones, incluso comunicar a sus amigos o familiares noticias que puedan hacer que el valor de las acciones suba o baje drásticamente, las así llamadas “noticias materiales”.

En la mayoría de las bolsas de valores, las personas de la empresa, incluida la gerencia y los directores, así como cualquiera que tenga una participación significativa en la empresa, debe informar sobre sus tenencias y operaciones con acciones de la empresa.

Esto no se refiere únicamente a la alta gerencia y los directores de la empresa, sino también a corredores, amigos, familiares, partes interesadas y consultores que puedan tener acceso a información interna que no es pública.

Los periodistas que escriben sobre los informes anuales y estados contables deben comprender los distintos tipos de dictámenes de auditoría.

En el informe de auditoría, la firma de auditoría independiente expresa su opinión imparcial sobre los estados contables de la empresa. El dictamen de auditoría proporciona una “seguridad razonable” de que los estados están libres de errores “materiales”, pero no constituye una garantía.

Dictamen sin salvedades: no hay reservas sobre los estados contables.

Dictamen con salvedades: el auditor objeta determinadas aplicaciones contables del período actual o no puede establecer el posible resultado de una incertidumbre material.

Abstención de opinión: el auditor no tiene suficiente información para obtener evidencia suficiente, y no puede expresarse sobre los estados contables.

Opinión adversa: el auditor afirma que los estados contables no presentan la situación patrimonial, los

resultados de las operaciones y los cambios en el patrimonio neto de conformidad con principios contables generalmente aceptados.

Los periodistas deben estar alerta a otro párrafo que podría aparecer en un informe de auditoría, denominado “párrafo de énfasis”. El mismo es utilizado por el auditor para llamar la atención del lector sobre ciertos aspectos en el informe del directorio y, según algunos expertos su utilización es cada vez más común. Los párrafos de énfasis generalmente se incluyen cuando existe incertidumbre sobre la capacidad de la empresa para sobrevivir como “empresa en funcionamiento”. “Empresa en funcionamiento” significa que existe una expectativa razonable de que la empresa continuará operando durante el período siguiente y de que no existen dudas significativas de que la empresa puede pagar sus deudas de dicho período.

Dichos requisitos de divulgación sobre la negociación de acciones por parte de tales personas varían ampliamente según la bolsa de valores y pueden ser mínimos en los mercados emergentes. Pero cuando se exige realizar tal divulgación, los periodistas deben hacer un seguimiento de las operaciones, los cambios de titularidad y los patrones de compra-venta. Pueden escribir una nota mensual regular sobre las operaciones con acciones realizadas por directores y gerentes de las principales empresas.

La condena penal más severa por uso indebido de información privilegiada hasta la fecha involucró a Raj Rajaratnam, un inversor que dirigía el Galleon Group, uno de los fondos de cobertura más grandes del mundo. Recibió la sentencia de prisión más dura hasta la fecha (11 años) y una multa de US\$ 10 millones en el 2011 por negociar en base a información provista por personas de la empresa acumulando ganancias de más de US\$ 50 millones. Posteriormente la SEC le impuso a Rajaratnam una sanción de US\$ 92,8 millones, la más elevada de la historia por uso indebido de información privilegiada.

Aún cuando no constituya un delito, la decisión de alguien de la empresa de comprar o vender acciones suele enviarles una señal a los accionistas y posibles inversionistas, lo que hace que la información sea de interés periodístico.

Por ejemplo, una prominente familia tailandesa vendió su participación remanente del 49,6 por ciento en una empresa de telecomunicaciones tailandesa líder, Shin Corp., apenas tres días después de la entrada en vigencia una nueva ley de telecomunicaciones en el 2006. La familia cobró unos US\$ 1,88 mil millones con la operación. Es seguro que otros inversores y accionistas hubieran estado interesados en conocer dicha información.

3. Esté alerta a la manipulación del valor de las acciones

Puede ser difícil que los periodistas detecten la manipulación del valor de las acciones a menos que sean alertados por los reguladores, corredores o analistas al observar cambios inusuales en las compras de acciones y la fluctuación de los precios.

Ha habido ocasiones en las que las empresas acusaron a los periodistas de influir en el valor de las acciones publicando noticias negativas, pero en tanto las noticias sean precisas y objetivas, los periodistas no son responsables del efecto de su publicación.

En Corea del Sur, un caso de manipulación del valor de las acciones condujo a una investigación penal en fe-



¿QUÉ APRENDIMOS?

Cuestionario rápido

1. Solo una de las siguientes presentaciones de divulgación financiera debe ser auditada. ¿Cuál es?

- A. Un estado periódico de utilidades.
- B. Estados contables anuales.
- C. Información declarativa.

2. Cuando el auditor emite un “dictamen sin salvedades” sobre los estados contables de una empresa, eso significa que:

- A. El auditor no respalda los estados contables.
- B. El auditor tiene una seguridad razonable de que los informes son un reflejo fiel de la situación financiera de la empresa.
- C. El auditor se abstiene de emitir un juicio.

3. El uso indebido de información privilegiada es ilegal si:

- A. La cantidad de acciones supera el 10 por ciento de las tenencias de un inversor.
- B. El inversor tiene información no pública confidencial material (significativa) obtenida de fuentes internas acerca de la empresa, y opera usando dicha información.
- C. El comprador o vendedor están relacionados con una persona de la empresa.

Answers: 1. B, 2. B, 3. B

brero del 2012, donde un ex alto funcionario del gobierno fue acusado de “inflar” las operaciones de un desarrollador de Corea del Sur, CNK International, en un proyecto de extracción de diamantes en Camerún.

El ex viceministro de relaciones exteriores, quien se desempeñaba como asesor de la empresa minera, emitió un comunicado de prensa donde afirmaba que CNK se había adjudicado un proyecto para extraer unos 420 millones de carates de diamantes en Camerún.

El ministerio de relaciones exteriores emitió su propio comunicado de prensa, lo que llevó a un aumento inmediato y marcado del precio de las acciones de la empresa. El ex ministro, Cho Jung-pyo, supuestamente ganó más de

US\$ 1.000 millones con el ardid. Los fiscales dijeron que había otros funcionarios gubernamentales que también podían estar implicados.

4. Estudie el informe de los auditores

En casi todos los escándalos corporativos mencionados en esta guía, las firmas de auditoría han sido castigadas por no detectar el fraude y algunas incluso han sido acusadas penalmente.

La función principal de un auditor es determinar si los estados financieros se elaboraron de acuerdo con las normas y principios contables. Los auditores indican que han considerado únicamente la información provista por la gerencia de la empresa. Sus opiniones se limitan a indicar si la empresa ha cumplido con las normas y principios contables.

En los Estados Unidos, Arthur Andersen, que firmaba todas las transacciones de Enron y recibía grandes sumas de la empresa como honorarios, fue finalmente disuelta por dichas omisiones y fue objeto de una acusación penal del Departamento de Justicia de los EE.UU., aunque nunca la condenaron por las irregularidades en sus auditorías. En Italia, las reputaciones de los auditores de la fallida Parmalat SpA, Grant Thornton y Deloitte Touche Tohmatsu, fueron muy criticados por su incapacidad para detectar el fraude en los libros de la empresa láctea. Finalmente acordaron pagar una compensación de US\$ 15 millones a los accionistas.

De hecho, las cuatro grandes firmas de auditoría han aparecido en causas penales relacionadas con sus clientes en algún momento. Dos socios de PricewaterhouseCoopers fueron acusados penalmente en relación con el fraude de Satyam Computer Systems Ltd. en la India. KPMG fue acusada por la SEC de permitirle a Xerox Corp. manipular las cuentas. KPMG hizo un acuerdo extrajudicial en el 2005 sin admitir culpabilidad.

Las preguntas que deben hacerse los periodistas sobre los auditores de una empresa y sus auditorías incluyen:

- ¿El auditor externo está calificado, es creíble, independiente y está exento de problemas regulatorios y legales?
- ¿Cuáles son las limitaciones que figuran en el dictamen de los auditores?

- ¿Qué proceso se utilizó para verificar y auditar los estados contables?
- ¿Qué dice el informe de auditoría sobre los estados contables de la empresa?
- ¿Qué clase de relación comercial tiene la firma de auditoría con la empresa, además de sus servicios de auditoría? ¿Hay algún conflicto de interés?
- ¿El equipo de auditoría tiene conocimientos del negocio del cliente?
- ¿La gerencia colaboró con los auditores?

Los escándalos corporativos a menudo dan lugar a normas más estrictas y una aplicación más rigurosa. Después de las debacles de Enron y WorldCom, la Ley Sarbanes-Oxley del 2002 incluyó nuevas disposiciones que rigen las auditorías, las firmas de auditoría, los comités de auditoría y los requisitos de divulgación para las transacciones fuera del balance, entre otras nuevas normas. La nueva ley también estableció que los presidentes, CEO y CFO son responsables personalmente de los informes financieros, obligándolos a ser más diligentes en su supervisión del trabajo del auditor.

5. Desarrolle múltiples fuentes en el mundo financiero

Los administradores de fondos de cobertura (hedge funds), vendedores en corto, analistas e investigadores pueden ser fuentes valiosas para los periodistas dado que profundizan en la información financiera y no financiera de la empresa y realizan una debida diligencia extensa para sus clientes.

Durante todo el 2011, Muddy Waters LLC, una firma de investigación de ventas en corto, criticó a las empresas chinas que cotizan en los Estados Unidos por supuestamente exagerar sus activos e ingresos.

Si bien en una serie de casos las investigaciones internas de las propias empresas cuestionaron dichas acusaciones, Muddy Waters continuó culpando a las cuatro grandes firmas de auditoría (PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, KPMG y Ernst & Young) por su falta de vigilancia de las empresas chinas.

Los reguladores del sector en el que opera una empresa también pueden ser una buena fuente.

(Consulte en el Capítulo 7 más información sobre las posibles fuentes de los periodistas). ■

FUENTES *Capítulo 5*

Nota del editor: En la preparación del Capítulo 5 se consultaron las siguientes fuentes. La mayoría de los sitios web mencionados permiten el acceso de cualquier lector. Para acceder a las notas aparecidas en determinadas publicaciones, como The Wall Street Journal y el Financial Times, se requiere una suscripción. The New York Times ofrece una cantidad limitada de materiales de archivo por mes a cada visitante.

ARTÍCULOS Y DOCUMENTOS

Jamie Allen, "Corporate Governance Failures in Asia: How Can Directors and Corporate Counsel Help Manage Risk?" Asian Corporate Governance Association (ACGA) presentation, 6 de mayo de 2009. <http://bit.ly/lidfPV>

Catherine Belton and Neil Buckley, "Russia's Banks: Collateral Damage," Financial Times, 22 de septiembre de 2011. <http://on.ft.com/INw0Pe>

Joseph Bonyo, "Kenya: Boardroom Wars Expose CMA's Soft Underbelly," Daily Nation, Nairobi, 19 de septiembre de 2011. <http://bit.ly/HDSW0d>

Obinna Chima, "Nigeria: S&P — Banks Now Better in Corporate Governance," 1 de marzo de 2012, This Day, Lagos, Nigeria. <http://bit.ly/Hxh6Lg>

Hans Christianson and Alissa Koldertsova, "The Role of Stock Exchanges in Corporate Governance," Financial Market Trends, OECD 2008. <http://bit.ly/lvwX07>

Steve Eder and Amy Or, "Manager Blasts Green Mountain," The Wall Street Journal, 18 de octubre de 2011. <http://on.wsj.com/IFBj18>

Nathaniel Parish Flannery, "researcher, GovernanceMetrics International (GMI), "New Developments: Management Woes and Risk at Foreign-Listed Companies, 26 de agosto de 2011. <http://onforb.es/HH3App>

Moon Ilwahn, "Kim's Fall from Grade at Daewoo," Business-Week, 19 de febrero de 2001. <http://buswk.co/HDXVCV>

Kana Inagaki, "TSE Pressure on Olympus Intensifies," The Wall Street Journal, 31 de octubre de 2011. <http://on.wsj.com/lvxnDx>

Peter Lattman, "Rajaratnam Ordered to Pay \$92.8 million Penalty," The New York Times, 8 de noviembre de 2011. <http://nyti.ms/HH3JZG>

Dinny McMahon, "Could a Signature Bolster China Audits?" Wall Street Journal, 22 de octubre de 2011. <http://on.wsj.com/HPnLCO>

Mark MacKinnon and Andy Hoffman, "Key Partner Casts Doubt on Sino-Forest Claim," Globe and Mail, 18 de junio de 2011. <http://bit.ly/HAF1rW>

Duncan Mavin and Ken Brown, "Embattled Sino-Forest Fights Back Against Muddy Waters," The Wall Street Journal, 16 de noviembre de 2011. <http://on.wsj.com/HDYaOq>

Rick Aristotle Munarriz, "The 5 New Stocks That Warren Buffett Is Buying," The Motley Fool, 18 de noviembre de 2011. <http://aol.it/HEaj6c>

Floyd Norris, "Troubled Audit Opinions," The New York Times, 9 de junio de 2011. <http://nyti.ms/HRM52T>

Kate O'Keeffe, "Hong Kong Charges Executive in Inside Deal," The Wall Street Journal, 26 de agosto de 2011. <http://on.wsj.com/HH41js>

Chris Roush, "How to Use SEC Filings to Cover Companies," Journalist's Resource, Harvard's Shorenstein Center and Carnegie-Knight, 17 de marzo de 2011. <http://bit.ly/IEU0oo>

Neil Stewart, "Brazilian Companies Blossom on Novo Mercado," Inside Investor Relations, 1 de marzo de 2010. <http://bit.ly/lvzXth>

"Emphasis of Matter Paragraphs in Company Accounts," accountingweb.co.uk, 5 de junio de 2009. <http://bit.ly/HLnPB>

"Prosecutors Summon Ex-vice FM in Stock Manipulation Scandal," Yonhap News, 28 de febrero de 2012. <http://bit.ly/HGKv8m>

Shincorp Deal, 18 de octubre de 2006. <http://bit.ly/HDZctB>

"What Investors Can Learn from Insider Trading," Investopedia, 10 de noviembre de 2011. <http://bit.ly/ISulrE>

"Google Co-founders to Sell Shares," BBC News, 24 de enero de 2010. <http://bbc.in/HGwkit>

"48.4M of Google Inc. (GOOG stock) Sold by Sergey Brin," Marketbrief.com, 3 de noviembre de 2011. <http://bit.ly/HJfJJK>

"Raj Rajaratnam — Galleon Group Founder Convicted in Insider Trading Case," The New York Times, 26 de octubre de 2011. <http://nyti.ms/HPpR5x>

"Time for Transparency: What Will it Take to Improve Corporate Governance in the Middle East?" knowledge@wharton, Wharton School, University of Pennsylvania, 11 de marzo de 2009. <http://bit.ly/HRNEOP>

Cómo encontrar la nota periodística que se oculta tras las cifras

¿Cómo pueden los periodistas, que en su mayoría no son contadores y tienen poca formación en la especialidad, aprender a detectar sofisticados trucos contables, para no hablar de descubrir las mentiras y engaños de los ejecutivos de las empresas?

Dejando de lado la opción de tomar un curso de contabilidad, los periodistas pueden capacitarse en la terminología utilizada en los informes financieros de las empresas y aprender a interpretar las cifras.

- Diversas herramientas educativas pueden ayudar a los periodistas a mejorar sus conocimientos, incluida una serie de libros (véase Recursos seleccionados, en el apéndice). Hay tutoriales y artículos disponibles en forma gratuita en internet; véanse los enlaces en este capítulo y en la sección sobre fuentes al final del mismo.
- Hay un curso gratuito, autodirigido, sobre la lectura de estados contables desarrollado especialmente para periodistas de negocios disponible en el Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism en la Arizona State University: <http://bit.ly/HRNlXk>
- Otro recurso es “Deterring and Detecting Financial Reporting Fraud — a Platform for Action,” publicado por el US Center for Audit Quality en octubre del 2010, disponible en: <http://thecaq.org>

Estos son algunos otros consejos:

1. Comience con la web

Consulte el sitio web de la empresa; consulte la bolsa de valores donde se cotiza la empresa; busque blogs relacionados con el sector y sitios de analistas. Visite los sitios web de las agencias regulatorias y consúltelos con frecuencia.

La información en la web incluye:

- Las principales estadísticas de la empresa, tales como estadísticas financieras, ingresos, utilidades y rendimiento de las acciones.
- Presentaciones financieras de las empresas que cotizan en bolsa.
- Un resumen de quiénes son los competidores de la empresa en su sector.
- Resúmenes de opiniones de analistas sobre la empresa, su estrategia y la perspectiva de precio de sus acciones. Parte de esta información no es gratuita.
- Información sobre los principales accionistas de la empresa, sus funcionarios y el sueldo de los mismos.
- Noticias e información actuales de la empresa, incluidos comunicados de prensa sobre temas de actualidad.
- Blogs financieros con información sobre la empresa.
- Un perfil de la empresa, incluida su historia, estrategia y eventos más importantes.

2. Diseccione los estados contables

Los estados contables generalmente constan del:

- Balance general;
- Estado de resultados;

¿Sabe cómo investigar empresas que están constituidas en el extranjero?

Consulte el Investigative Dashboard, un centro basado en la web para que los periodistas de investigación busquen recursos, compartan información y aprendan nuevos trucos del oficio. Soporte técnico provisto por el Centro Internacional para Periodistas. <http://www.datatracker.org/>

- Estado de flujo de efectivo;
- Estado de evolución del patrimonio neto y,
- Notas a los estados contables

Balance general: El balance general se describe a menudo como una “instantánea” del estado contable de una empresa en un momento dado, por lo general, el último día del ejercicio económico de la misma. Es una parte clave de los estados contables de la empresa y muestra los activos que la empresa tiene a su disposición para llevar a cabo las operaciones y sus pasivos impagos.

El balance general expresa la relación entre los activos (lo que posee la empresa) y los pasivos (lo que adeuda). Lo que queda es el patrimonio neto, que se conoce también como “valor en libros”. De forma equivalente, es el capital social más los resultados no asignados menos las acciones en cartera. Investopedia, el sitio web de capacitación financiera, define al patrimonio neto como el monto por el cual se financia una empresa a través de acciones ordinarias y preferidas.

Expresado como una fórmula:

$$\text{Patrimonio neto} = \text{Total activo} - \text{Total pasivo o bien} \\ \text{Patrimonio neto} = \\ \text{Capital social} - \text{Resultados no asignados} - \text{Acciones} \\ \text{en cartera}$$

El pasivo corriente incluye cuentas a pagar, deuda de corto plazo y la porción corriente de la deuda de largo plazo, entre otras partidas. El pasivo no corriente incluye obligaciones y bonos a pagar, deuda de largo plazo y obligaciones relativas a pensiones y pos-jubilación, que puede incluir información significativa.

Se pueden utilizar entidades extracontables para ocultar pérdidas o crear ganancias falsas. Para ver una introducción a las entidades extracontables, una táctica favorita en los escándalos de fraude contable en los últimos años, consulte: <http://bit.ly/lvAFGS>



Para obtener más detalles sobre cómo leer e interpretar un balance general, consulte: <http://bit.ly/FGGxw>

Estado de resultados: También puede llamarse “estado de utilidades” o “estado de resultados operativos”. Presenta los ingresos y egresos de la empresa dentro del período cubierto, generalmente un ejercicio económico

y, proporciona información útil sobre el crecimiento de los ingresos si se compara con el estado de resultados del ejercicio anterior.

También muestra los cambios en el margen bruto, los gastos y la ganancia neta.

Los gastos operativos son los costos habituales en los que incurre una empresa para sostener sus principales actividades comerciales. Los gastos no operativos hacen referencia a los gastos relacionados con las actividades de financiación e inversión de la empresa.

El estado de resultados mide la rentabilidad, no el flujo de efectivo (véase a continuación). Para ver una explicación del análisis fundamental utilizado en los estados contables, definiciones de terminología utilizada en los estados contables y un ejemplo de un estado de resultados, consulte: <http://bit.ly/IFH5jj>

Estado de flujo de efectivo: Muchos analistas e inversores consideran que el flujo de efectivo es el más importante de los estados contables de una empresa. La mayor parte de las bolsas de valores exigen que las empresas que cotizan en bolsa informen acerca de todos los ingresos de fondos por operaciones, inversiones y actividades de financiación en curso, así como los egresos de fondos.

Los ingresos y egresos de fondos muestran de dónde proviene el efectivo de la empresa y cómo se lo gasta durante un período de un año.

El flujo de efectivo puede ser positivo incluso si la empresa no es rentable. En el mismo no se tienen en cuenta los activos y pasivos, las cuentas a cobrar o las cuentas a pagar. Es necesario analizarlo en forma conjunta con los demás estados contables para tener una imagen completa de la salud de una empresa.

En “Avoiding Future Enrons”, la Columbia Journalism Review (CJR) señaló que los periodistas que deben cumplir con una fecha de cierre tienden a centrarse en los ingresos y las ganancias que figuran en el estado de resultados.

“Pero el estudio de las cifras del flujo de efectivo, en especial el proveniente de las operaciones, ofrece una visión mucho más clara de cuánta plata realmente entra y sale de una empresa en un período dado y puede ser más revelador”, escribió Anya Schiffrin en el artículo de la CJR.

Una empresa puede estar obteniendo ganancias y sin embargo tener un flujo operativo negativo de sus operaciones. Un motivo es que si las ventas se realizan a crédito, el ingreso de efectivo dependerá de la confi-

Investopedia, el sitio web de capacitación financiera, aconseja a los inversores que aprendan a reconocer lo que llama señales verdes, amarillas y rojas que a menudo están implícitas en áreas del informe anual tales como el “Resumen de políticas contables significativas”.



abilidad de los pagos posteriores. Un flujo de efectivo negativo continuado de las operaciones es una señal de alerta. Sin fondos, una empresa no le puede pagar a sus empleados ni cubrir otros gastos de funcionamiento.

La recurrencia del flujo de efectivo operativo negativo es una mala señal ya que indican que la empresa no está generando fondos netos en sus operaciones normales. Si la situación continúa, es probable que la empresa se encuentre con problemas financieros en el corto plazo.

Las empresas también pueden aumentar artificialmente el flujo de efectivo de sus operaciones difiriendo o retrasando pagos. Esto aparecerá en el estado de flujo de efectivo como una disminución en los egresos de fondos operativos. Sin embargo, no es una situación sostenible ya que en algún momento los acreedores de la empresa presionarán para recibir su pago en forma oportuna. Esto puede detectarse comparando los “egresos de fondos de las operaciones” con las “cuentas a pagar” en el balance general.

3. Busque material para notas en los informes anuales y los estados contables periódicos

El informe anual, que incluye los estados contables anuales, generalmente contiene muchas ideas para artículos



Para ver una explicación del flujo de efectivo y un ejemplo del estado de flujo de efectivo, consulte: <http://bit.ly/HRM3eE>

periodísticos y puede revelar nueva información sobre la estrategia de la empresa o sus operaciones durante el ejercicio anterior. A menudo, el informe anual es más revelador que los informes periódicos de utilidades que presentan las empresas, debido a que los reguladores exigen más información.

Además de leer el informe completo, los periodistas deben prestar especial atención a los estados contables al cierre de ejercicio.

Rara vez surgirán notas periodísticas interesantes a partir de los números en bruto, pero como sucede con cualquier clase de informe, es la nueva información, la estrategia de la empresa que puede entreverse y los cambios potenciales en sus operaciones lo que brinda ideas para notas.

- Busque cambios de un ejercicio al otro en todos los valores informados; los cambios porcentuales revelan información más valiosa.



APUNTES PERIODÍSTICOS

Sobre la importancia de que los periodistas entiendan los números:

“... es sorprendente qué pocos [periodistas] entienden realmente la diferencia entre precio y rendimiento. Casi ningún periodista de negocios cubre en realidad el financiamiento. Si cubre una empresa y, de repente, sus costos de endeudamiento aumentan de 100 (puntos básicos) a

más de 250 o 300 [lo que significa que los inversionistas creen que el riesgo ha aumentado sustancialmente] nadie pregunta. Cuando esto sucede y nadie pregunta hay un problema. Creo que tenemos problemas de capacitación enormes en nuestra profesión. Venimos armados con un cuchillo a un tiroteo”.

— El difunto Mark Pittman, periodista de Bloomberg News

Fuente: Audit Interview, Ryan Chittum, Columbia Journalism Review

HERRAMIENTAS PARA NOTAS

Quando escriba una nota de rutina sobre las utilidades de una empresa que cotiza en bolsa, compare el análisis del rendimiento que hace la empresa en el comunicado de prensa con los números que figuran en la presentación financiera real, y el análisis que hace la empresa en la presentación de las cifras.

Es común que en el comunicado de prensa se trate de presentar de manera positiva algunos números y directamente se ignoren otros que podrían contar una historia diferente.

Lo mismo sucede con el informe anual: Las fotos brillantes y el análisis optimista a veces se contradicen con los números de los estados contables y, el trabajo del periodista es estudiar los números en lugar de informar sobre el tono optimista.

informe anual tales como el “Resumen de políticas contables significativas”. Aprenda a reconocerlas: <http://bit.ly/HJg8vC>

- Mire la magnitud de las obligaciones de deuda en el siguiente ejercicio y más allá y considere qué fuentes de financiación tiene la empresa.
- Estudie la sección sobre juicios y otros asuntos legales. A veces las demandas son presentadas por accionistas, pero los juicios de proveedores, clientes y competidores también pueden ser un indicio de prácticas posiblemente turbias o, por lo menos, un indicio de disconformidad con la empresa.
- A menudo, en el informe de la empresa sobre el ejercicio anterior y el análisis de su estrategia futura se presenta en forma positiva información ya conocida, pero que a veces estos encierran ideas para notas.



Consulte “Ten Tips to Spotting Trouble in the Companies You Cover” en: <http://bit.ly/HG0l8e>

- Pregúntese si los cambios tienen sentido a la luz del entorno económico existente.
- En los factores de riesgo puede haber ideas para notas. ¿Existe una evaluación y preparativos adecuados para el riesgo? Por ejemplo, en su informe anual del 2007, The Coca-Cola Co. mencionó la escasez y la mala calidad del agua y el efecto que podrían tener en la rentabilidad de la empresa.
- Lea las notas al pie. Suelen conducir a más ideas para escribir artículos. Citando a la Columbia Journalism Review en “Avoiding Future Enrons”, una lectura cuidadosa de las notas al pie que aparecían en los informes financieros de Enron podría haber disparado preguntas sobre el alcance de las actividades extracontables y los conflictos de intereses. Otra posible señal de alerta son las relaciones de una empresa con sus clientes y proveedores, que a menudo son mencionadas en notas al pie.
- Fíjese si hay cambios en las políticas contables de la empresa, o cuál sería el posible efecto de cumplir con nuevas normas contables.

Investopedia, el sitio web de capacitación financiera, aconseja a los inversores que aprendan a reconocer lo que llama señales verdes, amarillas y rojas que a menudo están implícitas en áreas del



¿QUÉ APRENDIMOS?

Cuestionario rápido

1. Este estado brinda una “instantánea” de la situación patrimonial de la empresa en un momento determinado.

- A. Informe periódico de utilidades.
- B. Balance general.
- C. Estado de flujo de efectivo.

2. Los gastos no operativos son:

- A. Gastos relacionados con actividades de financiación e inversión.
- B. Gastos relacionados con el giro normal de los negocios.
- C. Costos inesperados.

3. Si se resta el pasivo del activo total de una empresa se obtiene:

- A. La ganancia neta.
- B. La deuda a corto plazo.
- C. El patrimonio neto.

Answers: 1. B, 2. A, 3. C

- El “Informe y análisis de la gerencia,” incluido en la mayoría de los informes anuales y exigido por algunos reguladores de títulos valores, le da a la gerencia la oportunidad de explicar los eventos pasados y sus planes de crecimiento. Esta sección ayuda a percibir el estilo de gestión. La información de esa sección no es auditada.

- ¿Las compras o ventas más importantes de la empresa están valuadas de manera realista?

Por ejemplo, en septiembre del 2011, Fortis Healthcare India anunció que compraba la empresa familiar de atención médica en el extranjero a sus propietarios, Malvinder y Shivinder Singh. Poco después, los analistas de inversión hicieron saber que la transacción intragrupo por US\$ 665 millones podía no ser realmente justa para los accionistas de la empresa que cotiza en bolsa.

El Economic Times of India se preguntó si la empresa podría estar pagando una prima de hasta un 20 por ciento. El diario utilizó las declaraciones obligatorias, presentaciones y comunicados de prensa de la empresa para sus conclusiones.

Muchos periodistas de negocios escriben notas proforma sobre los estados contables o de utilidades periódicos de las empresas. Pero una lectura más crítica de los estados contables puede conducir a notas que exponen detalles reveladores. ¿de los ejecutivos y miembros del directorio y si los bancos y otras instituciones financieras tienen políticas y sistemas para protegerse contra operaciones no autorizadas.

Aprender a detectar los posibles puntos débiles en las acciones o decisiones de la empresa suele ser la manera de escribir buenas notas.

4. Haga preguntas incómodas

Si bien es poco probable que los periodistas puedan descubrir por sí mismos actividades fraudulentas de operadores inescrupulosos, sin duda pueden hacer preguntas a los bancos y firmas de inversión sobre sus políticas de administración de riesgos y calificaciones.

Si bien detrás de muchos de los escándalos corporativos de los últimos años estuvieron altos ejecutivos, algunos negocios turbios fueron obra de empleados deshonestos que lograron ocultar sus actividades de sus superiores hasta que fue demasiado tarde.

En Barings Bank plc del Reino Unido, el operador de futuros Nick Leeson era una estrella a principios de la década de 1990, responsable en un año de alto vuelo del 10 por ciento de las ganancias anuales del banco. Pero luego comenzó a desarrollarse la crisis financiera asiática y las pérdidas se acumularon. Leeson logró ocultar pérdidas por más de £800 millones en una cuenta oscura.

Sus jefes comenzaron a descubrir las operaciones con una auditoría del año 1995, pero para esa fecha ya estaban en riesgo todos los activos del banco y su propio futuro. Finalmente, rodaron cabezas, Leeson fue a la cárcel y Barings fue vendido.

A pesar de las investigaciones y lecciones aprendidas en el caso Leeson, otro operador deshonesto ocasionó problemas similares al gigante bancario francés Société Générale muchos años después, en el 2008. La cuenta a pagar por las operaciones deshonestas de Jerome Kerviel fue de £7.000 millones.

Ese mismo año, Kweku Adoboli, un operador del banco de inversión suizo UBS AG, comenzó a ocultar sus pérdidas, lo que finalmente dio lugar a una pérdida de US\$ 2.000 millones para UBS, descubierta en el 2011.

Adoboli fue acusado de fraude y falsificación de la contabilidad y los expertos en gobierno corporativo comenzaron de inmediato a cuestionar la administración del riesgo y la supervisión de los bancos. El director ejecutivo de UBS Oswald Gruebel primero declaró que UBS tenía “una de las mejores” unidades de administración del riesgo del sector. Pero pronto renunció, diciendo que lo sorprendía que un operador hubiera sido capaz de infligir pérdidas de miles de millones de dólares a través de operaciones no autorizadas.

5. Consejos para detectar “chanchullos”

La detección de trampas contables no es un trabajo para aficionados, pero el profesor de contabilidad Howard M. Schilit ha intentado que sea más fácil reconocer los trucos retorcidos. Su libro, “Financial Shenanigans”, fue publicado por primera vez en 1993 y actualizado más recientemente en el 2010 (consulte las Fuentes al final de este capítulo).

Las siguientes tablas, utilizadas con su autorización, muestran dónde buscar trucos y fraude en los informes financieros. ■

Ambas tablas fueron tomadas de “Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks and Fraud in Financial Reports,” Howard Schilit and Jeremy Perler, third edition, McGraw-Hill, 2010.

“Chanchullos financieros”

Manipulación de utilidades

- Registrar ingresos demasiado pronto.
- Registrar ingresos falsos.
- Aumentar los ingresos utilizando actividades que tienen lugar por única vez o que son insostenibles.
- Desplazar gastos corrientes a un periodo posterior.
- Emplear otras técnicas para ocultar gastos.
- Desplazar ingresos corrientes a un periodo posterior.
- Desplazar gastos futuros a un periodo anterior.

“Chanchullos” con el flujo de efectivo

- Desplazar ingresos de fondos por financiación a la sección operativa.
- Desplazar egresos normales de fondos operativos a la sección de inversión.
- Inflar el flujo de efectivo operativo usando adquisiciones o enajenaciones.
- Aumentar el flujo de efectivo operativo usando actividades insostenibles.

“Chanchullos” con indicadores clave

- Presentar indicadores tendenciosos que exageran el rendimiento.
- Distorsionar los indicadores del balance general para evitar mostrar deterioro.

Señales de alerta:

Caldo de cultivo para los “chanchullos”

- Ausencia de controles cruzados entre los altos gerentes.
- Una racha prolongada de cumplimiento o superación de las expectativas de Wall Street.
- Una única familia domina la administración, la propiedad o el directorio.
- Presencia de transacciones con partes relacionadas.
- Una estructura de remuneración inadecuada que alienta los informes financieros agresivos.
- Miembros inadecuados ubicados en el directorio.
- Relaciones comerciales inadecuadas entre la empresa y los miembros del directorio.
- Una firma de auditoría no calificada.
- Un auditor carente de objetividad y la apariencia de independencia.
- Intentos de la gerencia para evitar los controles regulatorios o legales.

FUENTES *Capítulo 6*

Nota del editor: En la preparación del Capítulo 6 se consultaron las siguientes fuentes. La mayoría de los sitios web mencionados permiten el acceso de cualquier lector. Para acceder a las notas aparecidas en determinadas publicaciones, como The Wall Street Journal y el Financial Times, se requiere una suscripción. The New York Times ofrece una cantidad limitada de materiales de archivo por mes a cada visitante.

ARTÍCULOS Y DOCUMENTOS

Giles Broom, "UBS Chief Executive Gruebel Resigns After \$2.3 billion Loss," Bloomberg, 24 de septiembre de 2011. <http://bloom.bg/HDZPmQ>

Lillian Chew, "Not Just One Man: How Leeson Broke Barings and Lessons from Leeson," case study, International Financial Risk Institute. <http://riskinstitute.ch/137550.htm>

Lindsay Fortado and Ben Moshinsky, "UBS Trader Adoboli Charged with Fraud, Accounting Dating to 2008," Bloomberg, 17 de septiembre de 2011.

Richard Loth, "12 Things You Need to Know About Financial Statements," Investopedia, 1 de abril de 2011. <http://bit.ly/ISLPUQ>

Richard Loth, "Understanding the Income Statement," Investopedia, 10 de octubre de 2011. <http://bit.ly/HRMANT>

Cassie McLean, "Ten Tips to Spotting Trouble in Companies You Cover," Talking Business News, 18 de marzo de 2012. <http://bit.ly/HG0l8e>

Megan Murphy and Haig Simonian, "Banking: Lightning Strikes Twice," Financial Times, 2 de octubre de 2011. <http://on.ft.com/HGoBJUP>

Brent Radcliffe, "How to Decode a Company's Earnings Reports," Investopedia, 19 de noviembre de 2010. <http://bit.ly/HxlLg2>

Chris Roush, "Understanding Financial Statements," Journalist's Resource, Harvard's Shorenstein Center and Carnegie-Knight, 7 de abril de 2011. <http://bit.ly/IEU0oo>

John Samuel, "Fortis Healthcare Hit by Governance Issues; Shares Down 25% Since Intra-Group Deal," The Economic Times of India, 12 de diciembre de 2011. <http://bit.ly/HRMNAu>

Anya Schiffrin, "Avoiding Future Enrons," Columbia Journalism Review, marzo/abril de 2002.

Lisa Smith, "Off-balance Sheet Entities: An Introduction," Investopedia, 14 de enero de 2011. <http://bit.ly/J8Dmtm>

Jill Treanor, Simon Bowers and Sam Jones, "'Rogue trader' Kweku Adoboli Faces Charges Dating Back to 2008," The Guardian, 17 de septiembre de 2008. <http://bit.ly/IFIPJD>

Jill Treanor, "Trading Tactics: Soc Gen's Jerome Kerviel, and UBS's Kweku Adoboli," The Guardian, 15 de septiembre de 2011. <http://bit.ly/IEXJIF>

Jill Treanor, "UBS Admits Failure of Internal Controls," The Guardian, 25 de octubre de 2011. <http://bit.ly/HxITML>

Rick Wayman, "Footnotes: Early Warning Signs for Investors," Investopedia, 22 de febrero de 2008. <http://bit.ly/HJgwKf>

Rick Wayman, "An Investor's Checklist to Financial Footnotes," Investopedia, 15 de febrero de 2008. <http://bit.ly/IFJbjm>

"The Essentials of Corporate Cash Flow," Investopedia, 14 de marzo de 2011. <http://bit.ly/HRMANT>

Free, self-directed course on financial statements from the Donald W. Reynolds National Center for Business Journalism at Arizona State University. <http://bit.ly/HRNlxx>

"Beginners Guide to Financial Statements," U.S. Securities and Exchange Commission. <http://1.usa.gov/HEfOBP>

"How Leeson Broke the Bank," BBC News, 22 de junio de 1999. <http://bbc.in/HAKsqR>

"CAO Case 'Bitter Medicine' for State Companies," Xinhua News Agency, 20 de diciembre de 2004. <http://bit.ly/HRNiL1>

LIBROS Y ESTUDIOS

Robert A. G. Monks, Alexandra Reed Lajoux, "Corporate Valuation for Portfolio Investment," New York: Bloomberg Press, 2011.

Howard Schilit and Jeremy Perler, "Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks and Fraud in Financial Reports," third edition, McGraw-Hill, 2010.

Consejos acerca de la redacción y la cobertura periodística

“Les deseo una muerte lenta y dolorosa a ustedes y sus familias”

— Fausto Tonna, ex director financiero de Parmalat SpA, a los periodistas cuando la policía lo llevaba de la cárcel al tribunal.

Los periodistas rara vez reciben el agradecimiento de los “popes” cuyas carreras se interrumpen abruptamente o que terminan en la cárcel como consecuencia de los escándalos revelados por la prensa.

Algunos ejecutivos y directores consideran que la función del periodista es estar al servicio del mercado o los inversores. La mayoría de los periodistas tienen una visión diferente: piensan en la prensa como vigilante, con el deber profesional de descubrir y escribir sobre las actividades de una empresa, incluida la mala praxis corporativa.

“La crisis actual ilustra perfectamente que un periodismo insistente, empeinado, sensacionalista sobre los abusos sistémicos en el sector de los préstamos, por ejemplo, habría generado las advertencias vitales de largo plazo de las que claramente carecían los inversores”, escribió Dean Starkman en *The Audit*, un blog sobre la prensa de negocios para la *Columbia Journalism Review*.

¿Cómo encajan los temas de gobierno corporativo con esta responsabilidad de vigilancia? La respuesta es que a menudo los principios de gobierno corporativo, o un desprecio flagrante por los mismos, forman el núcleo de las notas sobre las empresas. Cuando se desata el escándalo, los inversores y reguladores hacen de inmediato una pregunta fundamental: ¿Dónde estaba el directorio?

La cadena de eventos que se desarrolló en el 2011 en Olympus Corp., el fabricante de cámaras y endoscopios de Japón, pareció comenzar como un choque cultural entre el CEO británico y su directorio japonés. Por lo menos, esa fue la razón citada por el presidente de Olympus Tsuyoshi Kikukawa para haber destituido al director ejecutivo Michael Woodward.

Sin embargo, en poco tiempo, los periodistas, alertados por Woodward, se enteraron de que el problema real era que Woodward intentaba que el directorio y los ex ejecutivos se hicieran responsables de una serie de transacciones cuestionables diseñadas para ocultar pérdidas enormes. Kikukawa fue obligado a renunciar como presidente, los accionistas entablaron demandas, los reguladores investigaron y el foco de atención se desplazó a las fallas del directorio de Olympus, en lugar de un choque cultural entre un ejecutivo británico y un directorio japonés, como había sostenido el directorio.

Cómo detectar una nota sobre gobierno corporativo

¿Cómo reconocen los periodistas las notas de gobierno corporativo que se ocultan tras las últimas noticias, como la destitución repentina de un CEO, el “retiro” de un presidente de directorio o un cambio súbito e inesperado de estrategia?

Es común que estas historias surjan cuando la empresa está atravesando un cambio importante, ya sea una adquisición, una expansión o un retroceso de magnitud considerable. Junto con las cuestiones regulatorias y financieras descritas en los capítulos 5 y 6, algunos otros indicios posibles son:

- Anuncios de planes para comprar empresas o ser adquirida.
- La venta de divisiones, marcas o instalaciones.
- Salida de directores para ingresar en otros directorios, renunciando a sus empresas o ventas de acciones.
- Actos de accionistas individuales o institucionales para oponerse a políticas o prácticas de la empresa.

Los periodistas a veces quedan atrapados en las minucias diarias del periodismo de negocios y se olvidan de que algunas de las mejores notas involucran a personas y relaciones.

Las notas sobre la personalidad de los CEO, los choques entre el directorio y la gerencia, los desacuerdos entre reguladores y funcionarios de la empresa o entre los empleados y la gerencia y sobre las preocupaciones de los accionistas activistas son muy atractivas para la audiencia y pueden generar noticias frescas.

Cómo buscar las fuentes adecuadas

Muchos periodistas que cubren temas de gobierno corporativo recurren a los expertos que los alertan para producir notas y están dispuestos a comentar sobre lo que está pasando en las empresas. Por ejemplo, se trata de personal de centros de estudio sobre gobierno corporativo, académicos especializados en estos temas y miembros de institutos de gobierno corporativo en las principales escuelas de negocios. (Véase Recursos en el

apéndice para contactos y sitios web).

Los estudios académicos de docentes y becarios de investigación asociados con los programas universitarios de gobierno corporativo pueden brindar sugerencias útiles sobre artículos y excelentes antecedentes para las notas. En esta guía se cita una serie de trabajos académicos sobre casos tales como TV Azteca de México, Satyam Computer Systems Ltd. de India, Parmalat SpA de Italia y Enron Corp. de los EE.UU., para nombrar algunos pocos. (Véase la sección Fuentes al final del capítulo y Recursos seleccionados en el apéndice).

Los temas tratados en los documentos de trabajo disponibles en el sitio web de gobierno corporativo de Harvard solo a fines del 2011 incluían estudios sobre la recuperación de salarios excesivos, la asunción de riesgos por parte de centrales nucleares y los directorios

Cómo hacer que su nota sobre gobierno corporativo llegue a la portada

El trabajo del periodista no solo es descubrir noticias, sino también “vendérselas” al editor y convencerlo de que la nota merece un lugar destacado.

En definitiva, la nota que se promueve debe ser una noticia.

La mayoría de los periodistas coincide en que los siguientes ocho elementos captan la atención de los editores y, lo que es más importante, atraen a los lectores:

Inmediatez: ¿La decisión del directorio o la acción de la empresa se produjo o está programada para hoy?

Proximidad: ¿Cómo afectará la cuestión del gobierno corporativo a la comunidad, región o país? Si en general las empresas están mal gobernadas en un país, ¿puede crecer la economía de manera sostenible a largo plazo?

Prominencia: ¿El presidente, CEO o miembro del directorio son muy conocidos?

Singularidad: ¿El directorio aprobó la compra de un complejo turístico cuando su negocio es la fabri-

cación de computadoras?

Conflicto: ¿Hay disenso entre los directores, inversores, otras partes interesadas, el gobierno o la alta gerencia?

Suspense: ¿Hay una fecha límite, por ejemplo, para la cual la empresa debe demostrar que es fiscalmente solvente para obtener nuevos préstamos y seguir operando?

Emociones: Este elemento de la noticia, comúnmente denominado interés humano, involucra notas que despiertan nuestro reconocimiento de las necesidades humanas básicas, tanto psicológicas como físicas.

Consecuencia: Si conflictos de interés han llevado al directorio y la alta gerencia a tomar malas decisiones ¿la empresa puede seguir operando? ¿Los inversores y mercados están adecuadamente informados acerca de dichos conflictos y han incorporado las consecuencias en el valor de las acciones de la empresa?

— Fuente: “Business Reporting

Beyond Numbers: Looking for the Good, the Bad and the Ugly in Corporate Governance” Foro Global de Gobierno Corporativo <http://bit.ly/19LEmZ>

integrados por clases, entre otros.

La investigación diligente de las notas de página, apéndices, explicaciones de prácticas contables y otros detalles de las declaraciones obligatorias es un componente clave de las últimas noticias sobre las empresas, como se explica en los capítulos 5 y 6.

Otras fuentes, tanto dentro como fuera de las empresas, pueden ser igualmente importantes. En muchas empresas, la gerencia media, en especial del departamento de finanzas, suele ser útil. A todos los periodistas les gusta conectarse con informantes, que pueden abrir el camino para descubrir una gran noticia. Sin embargo, los informantes tienen sus inconvenientes, por ejemplo rencores e intereses personales, un punto de vista a veces limitado de las operaciones de la empresa y falta de comprobación rigurosa de los datos.

Los administradores de portafolios, inversores y analistas también pueden ser fuentes excelentes. Los administradores de fondos de cobertura y los vendedores en corto pueden brindar información sobre maniobras financieras y prácticas contables complicadas que se le pueden escapar al periodista de negocios promedio.

Altos dirigentes sindicales, consultores de recursos humanos, expertos en remuneración corporativa y selectoras de personal también pueden ofrecer consejos y experiencia.

Busque las tramas y subtramas

Los periodistas a veces se quedan atrapados en las minucias diarias del periodismo de negocios y se olvidan de que algunas de las mejores notas involucran a personas y relaciones. Como lo muestran las luchas familiares detalladas en el capítulo 4, muchas notas sobre gobierno corporativo se refieren a enfrentamientos entre hermanos, hijastros luchando contra segundas esposas y luchas intestinas entre herederos y aspirantes a herederos.

Mantenerse al tanto de las demandas judiciales es una forma de descubrir estas historias que a veces contienen detalles que permiten al periodista ahondar en las relaciones familiares. Las varias esposas e hijos del magnate de los juegos de azar de Macao, Stanley Ho, libraron la mayor parte de sus batallas por la propiedad de su imperio en los tribunales, revelando detalles jugosos en escritos supuestamente aburridos.

Hoja de consejos del editor

Los editores pueden ayudar a los periodistas a aprender a detectar temas atractivos de gobierno corporativo en artículos de negocios de rutina.

Esté atento a la historia que está detrás de la nota en los eventos de negocios típicos. A menudo, surgen a partir de cuestiones de gobierno corporativo más profundas (estos temas se tratan con más detalle en los capítulos anteriores de la guía).

- Nombramiento o destitución de altos ejecutivos o miembros del directorio.
- Cambios significativos en la propiedad de la empresa (emisiones y recompras de acciones; propietarios destacados, incluidos inversores institucionales; clases de acciones y otros cambios en la estructura o distribución de la propiedad de las acciones; fusiones y adquisiciones; de propiedad familiar a propiedad dispersa o privatización).
- Cambios en la remuneración de los altos ejecutivos o directores.
- Movimientos inusuales en las ganancias y el rendimiento que pueden revelar escándalos de información contable o financiera o demostrar que la empresa está bien dirigida.
- Nueva dirección estratégica de la empresa, por ejemplo el ingreso en nuevos mercados o líneas de productos.
- La empresa está en una declinación persistente, que puede intensificar los conflictos entre la gerencia y el directorio sobre cómo sobrevivir.
- Robo, corrupción o uso indebido de fondos de la empresa.
- Conflictos de los accionistas con el directorio y la gerencia.
- Desacuerdos con los líderes de la comunidad, grupos de interés, proveedores o trabajadores por cuestiones ambientales, laborales y de salud pública, entre otras.
- Cambios en las normas de cotización de las bolsas de valores. ¿Qué los precipitó y por qué?

Casi cualquier nota de negocios puede realizarse con el uso de video o audio junto con la versión impresa o en la web de la nota. Para un periodista de negocios, la primera pregunta es: ¿Qué medio narra mejor la historia: un clip de video, una foto o una serie de fotos con un texto explicativo, o una narración de audio?



Manténgase alejado de la jerga

Los artículos de negocios que confunden a los lectores están repletos de números y jerga y se caracterizan por estar escritos con oraciones enrevesadas.

La definición de los términos es una forma de evitar el uso de jerga. A veces no pueden evitarse los términos técnicos: "obligaciones de deuda garantizadas (CDO)" es una frase que aparecía con frecuencia a raíz de la crisis de las hipotecas de alto riesgo. The New York Times lo explicó de manera sucinta y clara: *"Las obligaciones de deuda garantizadas, o CDO, son creadas por los bancos que agrupan instrumentos de deuda que no están relacionados, como bonos, y luego venden acciones a inversores"*.

Al igual que con cualquier nota, la investigación de los antecedentes, la información de expertos en la materia y la redacción clara es lo que atrae a los lectores.

- Primera regla: Entender sobre lo que se está escribiendo.
- No "mienta", ni finja saber más de lo que sabe.
- Cuente la cantidad de cláusulas, comas y puntos y comas. Intente agilizar la escritura simplificándola.

Un periodista que conoce a fondo la historia probablemente escribirá un artículo claro y centrado, concentrándose en los puntos que más interesan a los lectores.

Cómo elegir un formato para la noticia

Las notas acerca de gobierno corporativo no siguen una fórmula. A menudo tratan sobre dramas humanos: conflictos de personalidad, luchas de poder, codicia, miedo, estatus y poder. La naturaleza de la nota dicta el formato: noticia, artículo de fondo, artículo destacado, perfil, investigación.

Al elegir un formato, hágase estas tres preguntas:

- ¿Cuál es la mejor forma de narrar la historia, atrapar el interés del lector y luego conservarlo?
- ¿Cuál es el formato más adecuado para el material de esta nota?
- ¿Por qué debe importarle esta nota al lector?

Estas son algunas definiciones generales de distintas clases de notas:

Noticias

Si la nota es una noticia fresca, no divulgada anteriormente, sobre algo que ha sucedido o va a suceder, el formato será el de la nota de noticias tradicional. El párrafo de apertura le presenta al lector en primer lugar la información más importante y organiza el resto de la información con un estilo de pirámide invertida.

En una nota de negocios, es especialmente importante elegir cuidadosamente los números clave del párrafo de apertura y evitar recargar las primeras oraciones con demasiadas cifras. *Ejemplos: una nota sobre la renuncia o el despido de un alto funcionario de la empresa, una adquisición importante o la decisión de vender una línea de negocios; iniciativas de los accionistas.*

Artículo de fondo

Las notas que no tienen un fuerte elemento temporal o que tratan sobre temas generales o sobre un ángulo especial de una noticia, son artículos de fondo. Por ejemplo, una noticia sobre el directorio de Hewlett Packard dio lugar a un artículo o nota de fondo, que apareció algunos días después de que la empresa despidiera a su CEO. *Ejemplos: notas sobre cambios en la estrategia o dirección de una empresa; documentos de antecedentes sobre*

posibles herederos a altos puestos; cuestiones relacionadas con la sucesión, en especial en una empresa familiar.

Noticia-artículo

Algunas notas se encuadran en la zona gris entre una noticia y un artículo. El tema puede ser un evento actual o una persona en las noticias, pero la nota tiene una visión más amplia, con más detalles y antecedentes de los que se pueden incluir en una pieza noticiosa. *Ejemplos: De qué manera han influido en la política y toma de decisiones de la empresa los nuevos directores; cómo se está reconstruyendo una empresa después de un escándalo contable o una caída en el precio de las acciones.*

Perfil

Un perfil se concentra en una persona e intenta pintar un retrato acabado. Puede basarse en entrevistas con la persona, pero también debe incluir otras fuentes: colegas, familiares, amigos, incluso rivales. Un perfil también puede centrarse en un negocio o empresa en particular, si hay algo distintivo o de interés periodístico en la empresa. *Ejemplos: los miembros más jóvenes de la familia en una empresa familiar; un accionista importante que cuestiona las políticas o decisiones de la empresa.*

Investigación

La nota de investigación tiene elementos de la nota de noticias así como del artículo y puede redactarse de manera efectiva en cualquiera de los dos estilos. Para considerarse de investigación, una nota debe descubrir irregularidades y exponerlas por primera vez. Generalmente es más extensa que la noticia o artículo típicos y puede presentarse como una serie publicada en distintos días, con notas de recuadro. Las notas de recuadro son notas más breves que acompañan a la nota principal y

cada una se concentra en un subtema específico que es tratado en la nota, dando más detalles o referencias.

Ejemplos: las notas en profundidad sobre prácticas contables de una empresa pueden ser de investigación si exponen maniobras sospechosas o incluso ilegales. Para ver un buen ejemplo, consulte la nota de The Globe and Mail sobre las verdaderas tenencias madereras de Sino-Forest Corp. en China (capítulo 5).

Columna de opinión

Los periodistas pueden cuestionar la estrategia de la empresa, criticar a la gerencia y el directorio y especular en columnas, donde tienen mucho más margen que en las notas de noticias objetivas. En esta columna escrita por Tamal Bandyopadhyay en Livemint.com de India, observe cómo el escritor logra plantear preguntas sobre la administración de Praval KumarTayal, que está siendo presionado para renunciar al control del Banco de Rajasthan. <http://bit.ly/I9LOuC>

Utilice estas herramientas para la estructura de la nota

En la construcción de notas sobre gobierno corporativo, suele ser una buena idea dividir la información compleja en “porciones” o partes más pequeñas, para los lectores y espectadores.

La técnica de la lista

Utilizada a menudo para las notas sobre el presupuesto, este método también se presta a otras notas que incluyen una serie de aspectos destacados o puntos importantes.



APUNTES PERIODÍSTICOS

Había un tiempo en el que los periodistas dependían en gran medida de los analistas para obtener sugerencias e ideas. Sin embargo, eso cambió después de la implosión de Enron Corp. En su mayor parte, los analistas habían sido acrílicos e incluso estaban eufóricos con Enron. Al final resultó que muchas de las empresas para las que trabajaban los analistas cobraban honorarios o trabajaban bajo contrato para Enron. Estos analistas no son independientes y tienden a promover las noticias positivas.

“Los periodistas de negocios probablemente no deberían citar a los analistas en absoluto”, dijo Gretchen Morgenson del The New York Times en una nota de la Columbia Journalism Review de 2002, “Enron: Uncovering the Uncovered Story”.

“Y si los citan”, continuó Morgenson, “por lo menos deberían identificar a la firma y la relación de la firma con la empresa de la que están hablando”.

En el 2012, Morgenson amplió ese punto de vista, diciendo: “Específicamente, muchos analistas de los grandes bancos de inversión han llegado a escribir investigaciones favorables sobre empresas con las que sus firmas hacían otros negocios, por ejemplo captar capital de inversores o asesorar en fusiones y adquisiciones. Esta posición conflictiva quedó súbitamente a la vista del público a raíz de la burbuja de Internet, cuando las investigaciones sobre el trabajo de los analistas descubrieron correos electrónicos internos que denigraban a empresas que los mismos analistas recomendaban a los inversores”.

Las consideraciones éticas para los periodistas de negocios no son muy diferentes de las que se aplican a los periodistas que cubren política, deportes o cualquier otro tema, pero hay algunas consideraciones especiales y quizás más oportunidades para que surjan conflictos de intereses.

El método comienza con un primer párrafo tradicional, por lo general referido a la noticia, seguido de algunos párrafos de información de referencia, para terminar con una lista de puntos de respaldo.

Tic tac

Este término de la jerga (en referencia al sonido del minuterero o segundero en un reloj que marca el paso del tiempo) se utiliza para describir una nota de fondo que recorre cronológicamente el desarrollo de un evento noticioso importante, por lo general desde la perspectiva de sus principales protagonistas.

Técnica de las secciones

Se trata básicamente de un dispositivo visual que sirve para dividir una nota en secciones, a la manera de capítulos en un libro, para alertar al lector sobre diversas clases de temas. Las secciones están separadas por un elemento gráfico tal como un punto grande o una letra mayúscula grande, o por subtítulos.

La fórmula del Wall Street Journal

Esta técnica, así llamada por el periódico que la desarrolló y perfeccionó, se utiliza por lo general para un artículo de fondo o noticia-artículo. Comienza con un primer párrafo “blando” que se concentra en una persona, escena o acontecimiento. La nota suele partir de lo específico para continuar con lo general. Debe tener, en el tercer o cuarto párrafo, un “copete”, que establece el tema principal o foco de la nota.

HERRAMIENTAS PARA NOTAS

¿Dónde encontrar los primeros indicios de una nota?

Los medios sociales se han convertido en una de las fuentes preferidas de los periodistas, que consultan periódicamente blogs financieros, se suscriben a “tweets” y visitan redes sociales como Facebook.

El blog financiero de Félix Salmon para Reuters, “A slice of lime in the soda”, suele tener noticias de último momento sobre eventos y cambios de gerencia en las empresas. <http://blogs.reuters.com/felix-salmon/>

Zero Hedge es otro blog que atrajo la atención de los periodistas al ahondar en algunos problemas financieros oscuros de los que no se ocupa el periodismo habitual, pero puede servir como una fuente de ideas para otros periodistas. <http://www.zerohedge.com/>

Tanto el blog de Salmon como Zero Hedge se han creado una reputación de precisión y confiabilidad, pero los periodistas deben mantener las precauciones habituales para verificar las redes sociales y blogs.

Realce la nota con contenidos multimedia

Casi cualquier nota de negocios puede realizarse mediante el uso de video o audio junto con su versión impresa o web, por ejemplo agregando una voz o cara al texto. Para un periodista de negocios, la primera pregunta a plantearse es cuál es el medio que cuenta mejor la historia: ¿un clip de video, una foto o una serie de fotos con un texto explicativo o una narración de audio?

En parte la decisión depende de qué medios visuales están disponibles para la nota impresa. Las fuentes pueden ser entrevistas en cámara, por ejemplo, para hacer un video. O pueden ser entrevistas grabadas para un podcast, un archivo de audio que la audiencia puede descargar de un sitio web y escuchar en una computadora o un reproductor de MP3. Una serie de fotos con una narración de audio (una presentación de diapositivas) puede ser una buena manera de explicar una tecnología complicada.

Muchas salas de redacción ahora están equipadas con sus propios departamentos de medios digitales y si tiene la suerte de trabajar en este entorno, su editor puede enviar a un camarógrafo o técnico de sonido para que lo acompañen.

Sin embargo, muchos periodistas han comprado videocámaras o grabadores digitales simples y económicos para hacer sus propias grabaciones digitales para publicar en la web.

Algunas notas requieren valentía

Los periodistas que revelan irregularidades al investigar las finanzas y operaciones de una empresa pueden enfrentar presiones de grandes corporaciones y ricos empresarios.

Es posible que descubran que sus propios redactores o editores prefieren evitar las historias duras o el periodismo de investigación, quizás por temor a ofender a los grandes anunciantes, empresarios influyentes o políticos poderosos. Puede ser difícil defender la publicación, pero si el periodista puede demostrar que lo que está contando ha sido investigado meticulosamente y que la nota es imparcial tendrá una mejor chance de convencer a sus jefes de que la misma merece ser publicada.

La mejor defensa contra los esfuerzos por intimidar o impedir la publicación es la exactitud. Pero a veces, ni siquiera eso es suficiente.

Una nota que involucraba a un poderoso empresario de Indonesia generó una tormenta para Bambang Harymurti, por entonces jefe de redacción de Tempo, la revista de noticias más grande de Indonesia.

La nota detallaba acusaciones de que un incendio sospechoso en un mercado de Yakarta en el 2003 podía haber estado relacionado con los planes de un con los planes de un empresario interesado en construir un costoso centro comercial en el lugar.

El empresario involucrado en el desarrollo, Tomy Winata, demandó a Harymurti y a dos de sus colegas por difamación civil. Luego el gobierno entró en escena, acusándolos de difamación penal y pidiendo penas de dos años de prisión para los periodistas. Los cargos generaron una protesta de periodistas de todo el mundo, quienes argumentaron que procesar a miembros del personal de Tempo según la ley penal en lugar de la ley de prensa era un importante revés para la democracia y la libertad de prensa en Indonesia.

Harymurti fue declarado culpable de difamar al empresario y condenado a un año de prisión. Los dos periodistas fueron absueltos. Sin embargo, en última instancia la Corte Suprema de Indonesia revocó la decisión de primera instancia y dijo que los periodistas deberían haber sido juzgados según la ley de prensa.



¿QUÉ APRENDIMOS?

Cuestionario rápido

1. Un periodista de negocios cubre habitualmente una importante empresa siderúrgica. Sus padres tienen una gran cantidad de acciones de la empresa. Sabe que la empresa está experimentando algunas dificultades importantes que podrían afectar el valor de las acciones drásticamente. ¿Qué debería hacer?

- A. Informarle a su editor sobre las tenencias accionarias de sus padres y pedir que se lo releve de cubrir esa empresa.
- B. Continuar cubriendo a la empresa de la manera más justa posible. No es necesario que informe al editor.
- C. Decirle a sus padres que vendan sus acciones de inmediato.

2. En la jerga periodística, el término usado para el tipo de nota que narra cronológicamente los antecedentes de un evento importante es

- A. De investigación.
- B. Tic tac.
- C. Técnica de secciones.

3. De acuerdo con algunos periodistas, hay que ser algo escépticos sobre el uso de los analistas como fuentes para sus notas, porque:

- A. Los analistas no son necesariamente independientes de las empresas que cubren.
- B. Los analistas no están especialmente bien informados.
- C. Muchos analistas desean ser citados de manera oficiosa.

Answers: 1. A, 2. B, 3. A

Los juicios representan una gran amenaza para los periodistas, pero la presión de las corporaciones y los representantes de relaciones públicas son algo mucho más común. Las notas negativas pueden dar lugar a una reacción inmediata, en especial si las mismas tienen como tema a un anunciante importante. El apoyo de los editores y los propietarios es de importancia crítica para resistir tal presión.

Varias organizaciones ofrecen recursos y apoyo para el periodismo de investigación. Incluyen tutoriales, cursos autodirigidos y ejemplos de periodismo de investigación. Entre estas organizaciones se encuentran:

Center for Investigative Reporting: <http://cironline.org/>

Investigative Reporters and Editors: <http://www.ire.org/>

Investigative Dashboard: <http://www.datatracker.org/>

International Center for Journalists: <http://www.icjf.org/>

International Journalists' Network (ijnet): <http://ijnet.org/>

International Consortium of Investigative Journalists:
<http://www.publicintegrity.org/investigations/icij/pages/re-sources/>

The Poynter Institute: <http://www.poynter.org/>

Philippine Center For Investigative Journalism:
<http://pcij.org/>

La superación de los desafíos éticos

Las consideraciones éticas para los periodistas de negocios no son muy diferentes de las que se aplican a los periodistas que cubren política, deportes o cualquier otro tema, pero hay algunas consideraciones especiales y quizás más oportunidades de que surjan conflictos de intereses.

El regalo de productos es una atención frecuente de las empresas que buscan una cobertura favorable. Si bien los periodistas pueden, por supuesto, aceptar un producto en préstamo para probarlo y examinarlo, el producto debe devolverse a la empresa. La aceptación de computadoras, dispositivos móviles o elementos similares como regalo puede comprometer la objetividad del periodista y crear un conflicto de intereses.

En muchos países, hay una larga tradición de que los periodistas acepten “sobres” con dinero, a veces ostensiblemente para cubrir gastos. La mayoría de las organizaciones de noticias internacionales prohíben a sus empleados la aceptación de tales regalos. Pero la tradición persiste en las empresas de medios donde se les paga poco a los periodistas y estos favores se consideran un complemento de su sueldo.

Los periodistas que se resisten a la tentación de aceptar regalos o favores están mucho mejor posicionados para ganar la confianza de su audiencia y establecer su credibilidad.

La mayoría de las organizaciones de noticias no permiten que los periodistas de negocios o sus familiares directos tengan acciones en las empresas que cubren o que podrían cubrir en el futuro. No deben divulgar privadamente la información que reúnen al cubrir a las empresas a terceros que tienen un interés en las mismas, ya sea inversores, analistas o cualquier otro.

Los precios de las acciones pueden subir o bajar simplemente en base a noticias o rumores y, este es otro motivo por el cual los periodistas deben tener especial cuidado en verificar toda la información minuciosamente. Lo que aparece en los medios puede afectar la opinión de los consumidores, las acciones de los inversores y la reputación de los gerentes y los miembros del directorio. Eso no significa que los periodistas deban ser excesivamente prudentes, sino tan solo que deben aplicar las más elevadas normas profesionales a sus informes y a la manera de redactarlos.

Estas consideraciones también apuntan a la importancia crítica de redactar notas justas y equilibradas que cubran adecuadamente todas las visiones. ■

FUENTES *Capítulo 7*

Nota del editor: En la preparación del Capítulo 7 se consultaron las siguientes fuentes. La mayoría de los sitios web mencionados permiten el acceso de cualquier lector. Para acceder a las notas aparecidas en determinadas publicaciones, como The Wall Street Journal y el Financial Times, se requiere una suscripción. The New York Times ofrece una cantidad limitada de materiales de archivo por mes a cada visitante.

ARTÍCULOS Y DOCUMENTOS

Tamal Bandyopadhyay, "Of Corporate Governance and Bank of Rajasthan," LiveMint.com, 21 de noviembre de 2011. <http://bit.ly/I9LOuC>

Anne Molyneux, "Corporate Governance: Investigative Business Reporting," presentation, mayo de 2011, Hanoi. Patrocinador: Foro Global de Gobierno Corporativo.

Takashi Nakamichi and Atsuko Fukase, "Japan Central Banker Bemoans Olympus Affair," The Wall Street Journal, 16 de noviembre de 2011. <http://on.wsj.com/IM8VhF>

Dean Starkman, "What is Financial Journalism For?" The Audit, Columbia Journalism Review, 13 de enero de 2009. <http://bit.ly/HDZts0>

Mark Tran, "Ex-Parmalat Finance Chief Lambasts Journalists," The Guardian, 5 de enero de 2004. <http://bit.ly/IEZAHl>

Paul Wolfowitz, "The First Draft of Freedom," The New York Times, 16 de septiembre de 2004. <http://nyti.ms/ISPbr0>
Ben Worthen and Joann S. Lublin, "Crisis Unfolds at H-P Over CEO," The Wall Street Journal, 22 de septiembre de 2011. <http://on.wsj.com/HEhew9>

"Indonesia Editor Jailed for Libel," BBC News, 16 de septiembre de 2004. <http://bbc.in/J8GEga>

"The Supreme Court Overturns One-Year Sentence Against Bambang Harymurti," Reporters Without Borders, 8 de marzo de 2006. <http://bit.ly/IFMmr9>

LIBROS Y ESTUDIOS

"Business Reporting Beyond the Numbers: Looking for the Good, the Bad and the Ugly in Corporate Governance," Lessons Learned Octubre 2009, Foro Global de Gobierno Corporativo y Corporación Financiera Internacional, Grupo del Banco Mundial.

Los periodistas que deseen profundizar en el tema del gobierno corporativo encontrarán una gran cantidad de recursos disponibles a través de la web. Dentro de su país o región, es posible que los institutos de gobierno corporativo o de directores (algunos aparecen enumerados) ofrezcan cursos y charlas además de los materiales de referencia y otros recursos. A continuación se presenta una selección de algunos recursos, una muestra de los muchos disponibles. Véanse también las organizaciones específicas que ayudan a los periodistas brindándoles información y recursos sobre periodismo de investigación.

■ DESCRIPCIÓN GENERAL DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Organizaciones internacionales

CFA Institute

<http://www.cfainstitute.org>

Una organización global, sin fines de lucro, que comprende la mayor asociación mundial de profesionales de la inversión que han aprobado los exámenes para convertirse en analistas financieros matriculados. Ofrece acceso a expertos de todo el mundo, publica materiales de referencia e investigaciones académicas sobre contabilidad, auditoría, gobierno corporativo ("The Corporate Governance of Listed Companies: A Manual for Investors," Second Edition) y otros temas de inversión (también webcasts, podcasts).

Foro Global de Gobierno Corporativo

<http://www.gcgf.org/>

Dedicado a la reforma del gobierno corporativo en los mercados emergentes y países en desarrollo, el Foro proporciona materiales de capacitación sobre gobierno corporativo, publica investigaciones sobre temas de gobierno corporativo e informa periódicamente sobre sus actividades en todo el mundo.

Corporación Financiera Internacional

www.ifc.org/corporategovernance

IFC, miembro del Grupo del Banco Mundial, es la mayor institución de desarrollo global centrada en el sector privado en los países en desarrollo. El sitio web ofrece una gran cantidad de recursos sobre gobierno corporativo en todo el mundo, en especial sobre empresas familiares (FOE) y empresas estatales (SOE).

Cámara de Comercio Internacional

<http://www.iccwbo.org>

Las actividades de la CCI cubren un amplio espectro, desde arbitraje y resolución de controversias hasta la defensa del libre comercio y el sistema de economía de mercado, la autorregulación de las empresas, la lucha contra la corrupción o contra los delitos comerciales.

Red Internacional de Gobierno Corporativo

<http://www.icgn.org>

Organización con miembros en todo el mundo que opera en 50 países para elevar los estándares de gobierno corporativo a nivel mundial. Se recurre a la ICGN por sus puntos de vista sobre temas de gobierno corporativo. Su sección "En las noticias" ofrece buenas perspectivas sobre tendencias en el periodismo sobre gobierno corporativo.

Consejo Internacional de Cobertura Periodística Integrada

<http://www.theiirc.org/>

Compuesto por líderes de los sectores corporativo, de inversión, contabilidad, títulos valores, regulatorio, académico y de establecimiento de normas, así como también de la sociedad civil. Publica informes.

Junta Islámica de Servicios Financieros

<http://www.ifsb.org/>

Promueve la solidez del sector de servicios financieros islámicos mediante la emisión de normas y principios rectores en los sectores de la banca, mercados de capitales y seguros.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)

http://www.oecd.org/topic/0,3699,en_2649_37439_1_1_1_1_37439_00.html

Con sede en Francia, cuenta con 34 países miembros. Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE son la base de las leyes, normas y mejores prácticas de gobierno corporativo en todo el mundo. Otros recursos incluyen estadísticas, estudios, documentos e información global sobre gobierno corporativo.

Transparencia Internacional

<http://www.transparency.org>

Una organización de la sociedad civil mundial que lidera la lucha contra la corrupción a través de una red global que incluye más de 90 capítulos nacionales establecidos localmente y capítulos en formación.

Informes del Banco Mundial sobre la Observancia de Normas y Códigos (ROSC)

<http://www.worldbank.org/ifa/roscc.html>

Los ROSC ayudan a identificar las debilidades que pueden contribuir a la vulnerabilidad económica y financiera, favorecer la eficiencia y disciplina del mercado y, en última instancia, contribuir a una economía global más sólida y menos propensa a las crisis.

ORGANIZACIONES REGIONALES

África (Subsahariana)

FITC - Nigeria (Centro de Capacitación de Instituciones Financieras)

<http://www.fitc-ng.com/index.asp>

Diseña y ofrece programas de formación en gestión general, desarrollo de liderazgo, banca y finanzas.

Instituto de Directores - Sudáfrica

<http://www.iodsa.co.za/>

Su objetivo es lograr el desarrollo y la formación permanente a través de programas de desarrollo y educación para directores, programas que son reconocidos internacionalmente.

Asia y el Pacífico

Asociación Asiática de Gobierno Corporativo

<http://www.acga-asia.org/>

Organización de miembros independiente, sin fines de lucro, que trabaja con inversores, empresas y reguladores en prácticas eficaces de gobierno corporativo en Asia.

Instituto Empresarial de Bangladesh

<http://www.bei-bd.org/>

Centro de investigación apolítico, sin fines de lucro, que promociona temas de importancia para el sector privado; procura influir en la política para el desarrollo de una economía orientada al mercado.

El Instituto de Secretarios de Compañías de India

<http://www.icsi.edu/>

Único cuerpo profesional reconocido para desarrollar y regular la profesión de Secretarios de Compañías en India.

Instituto de Gobierno Corporativo de Paquistán

<http://www.picg.org.pk/index.php>

Asociación público-privada para promover las buenas prácticas de gobierno corporativo en Paquistán.

Europa

Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (BERD)

<http://www.ebrd.com/pages/homepage.shtml>

Institución financiera internacional que apoya proyectos en 29 países, desde Europa central hasta Asia central. Promueve el espíritu empresarial y fomenta la transición hacia economías de mercado abiertas y democráticas.

Confederación Europea de Asociaciones de Directores

<http://www.ecoda.org/about.html>

Tiene como objetivo fomentar las habilidades, el profesionalismo y el impacto de los directores en la sociedad.

Instituto Europeo de Gobierno Corporativo

<http://www.ecgi.org/index.htm>

Proporciona un foro para el debate y el diálogo entre académicos, legisladores y profesionales, centrado en los principales temas de gobierno corporativo.

Instituto Báltico de Gobierno Corporativo

<http://www.corporategovernance.lt/>

Su objetivo es la transparencia y competitividad de clase mundial de las empresas cotizantes, privadas y estatales o municipales a través del gobierno corporativo.

Instituto de Directores en el Reino Unido

<http://www.iocd.com/home/default.aspx>

Apoya, representa y establece normas para los directores de empresas.

Asociación Eslovena de Directores

<http://www.zdruzenje-ns.si/zcnswweb/vsebina.asp?s=381&n=1>

Única organización en Eslovenia que representa a los miembros de la juntas supervisoras. Ofrece capacitación, certificación, investigación, normas profesionales, publicaciones y servicios de consultoría para sus miembros.

América Latina y el Caribe

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

<http://www.ibgc.org.br/Home.aspx>

Foro central para la introducción y difusión del concepto y mejores prácticas de gobierno corporativo en Brasil.

Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo

<http://ols.uas.mx/cegc/>

Organización sin fines de lucro que promueve la excelencia en gobierno corporativo en México. Patrocina programas que ofrecen metodologías y herramientas actualizadas de gobierno corporativo.

Centro de Gobierno Corporativo y Mercado de Capitales

<http://www.cguchile.cl/>

Incluye a representantes de la sociedad civil, académicos y sector privado para promover las mejores prácticas de gobierno corporativo en Chile.

IGCLA.net

<http://igcla.wordpress.com/>

Asociación informal de Institutos de Gobierno Corporativo de América Latina establecida en la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo organizado por la OCDE y el Foro Global de Gobierno Corporativo.

Organización del Sector Privado de Jamaica

<http://www.psoj.org/>

Su Comité de Gobierno Corporativo tiene como objetivo promover las mejores prácticas entre los líderes de las empresas comerciales.

Procapitales (Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales)

<http://www.procapitales.org/>

Asociación comercial de agentes del mercado de capitales peruano; promueve buenas prácticas de gobierno corporativo.

Medio Oriente y Noráfrica

Foro de Responsabilidad de Gobierno Corporativo

http://www.cgrforum.com/Public/Main_English.aspx?site_id=1&page_id=308

Reunión periódica de expertos mundiales en gobierno y responsabilidad corporativos junto con líderes empresariales de la región MENA.

Hawkamah, el Instituto de Gobierno Corporativo

<http://www.hawkamah.org/>

Tiene como objetivo promover la reforma del sector corporativo y el buen gobierno, asistir a los países de la región MENA en el desarrollo del gobierno corporativo.

Asociación Libanesa de Transparencia

<http://www.transparency-lebanon.org/>

Primera ONG libanesa que se centra en frenar la corrupción y promover los principios de buen gobierno corporativo.

América del Norte

Asociación Nacional de Directores Corporativos

<http://www.nacdonline.org/>

Tiene como objetivo promover un liderazgo ejemplar en el directorio: para directores, por directores. Se centra en satisfacer las necesidades de los miembros del directorio y apoyarlos para que se desempeñen más eficaz y eficientemente.

Consejo de Inversores Institucionales

www.cii.org

La asociación apartidaria sin fines de lucro de fondos de pensiones y otros fondos de beneficios para empleados, fundaciones y donaciones (con activos combinados superiores a US\$ 3.000 millones) tiene publicaciones, cartas de comentarios y otras fuentes para aprender más sobre gobierno corporativo.

■ INSTITUCIONES ACADÉMICAS Y CENTROS DE ESTUDIO

Muchas universidades han establecido centros de investigación sobre gobierno corporativo. Estos sitios web publican investigaciones, patrocinan foros públicos y otros eventos y recomiendan otros sitios web. Estas instituciones suelen contar con expertos que proporcionan antecedentes y análisis a los periodistas.

Centro para Gobierno Corporativo, Tuck School of Business, Dartmouth

<http://mba.tuck.dartmouth.edu/ccg/>

Sus investigaciones se centran en comprender cómo las diferencias internacionales en los mercados de capitales, estructuras de propiedad y tradiciones legales afectan el diseño óptimo de los contratos financieros. El centro también examina conflictos potenciales entre los accionistas (como propietarios de la firma) y otros componentes corporativos.

Centro de Gobierno Corporativo, London Business School

<http://www.london.edu/facultyandresearch/researchactivities/centre-forcorporategovernance.html>

Acceda al cuerpo docente y siga sus investigaciones a través de boletines de noticias.

Centro de Derecho Corporativo y Regulación de Títulos Valores, Universidad de Melbourne

<http://cclsr.law.unimelb.edu.au>

Lleva a cabo y promueve la investigación sobre el derecho corporativo y la regulación de títulos valores. Proporciona enlaces a sitios de gobierno corporativo en todo el mundo.

La Iniciativa de Gobierno Corporativo de INSEAD

http://www.insead.edu/facultyresearch/centres/governance_initiative/

Patrocina las investigaciones y enseñanza de vanguardia adaptadas a las necesidades que enfrentan los miembros de directorios en un contexto internacional. Proporciona estudios de casos y acceso a expertos y ex alumnos.

Knowledge@Wharton

<http://knowledge.wharton.upenn.edu/>

Análisis de noticias que afectan las economías realizados por el cuerpo docente de la escuela de negocios.

Índice de Gobierno y Transparencia de la Universidad Nacional de Singapur

<http://bschool.nus.edu/CGIO/OurProjects/GovernanceTransparencyIndex.aspx>

El índice evalúa la calidad del gobierno corporativo y la transparencia en más de 700 empresas de Asia. El componente de gobierno corporativo cubre aspectos del directorio, remuneraciones, responsabilidad y auditorías. La medición de la transparencia se centra en cómo las empresas se comunican con sus accionistas.

Centro de la Universidad de Oxford para Estudios de Casos de Reputación Corporativa

<http://www.sbs.ox.ac.uk/centres/reputation/research/Pages/Casestudies.aspx>

Acceda a investigaciones y al cuerpo docente sobre las consecuencias de la conducta corporativa sobre la reputación, incluidas las relaciones entre los periodistas y los responsables de las decisiones corporativas.

Foro de Gobierno Corporativo de la Universidad de Sabanci en Turquía

<http://cgft.sabanciuniv.edu/about/background>

Contribuye a mejorar el marco y las prácticas de gobierno corporativo a través de la investigación científica, apoya el proceso de desarrollo de políticas a través de una participación activa, fomenta y facilita el diálogo entre académicos y profesionales y difunde las investigaciones.

Centro Weinberg para el Gobierno Corporativo, Universidad de Delaware

<http://www.delawarecorporategovernance-blog.com/>

Proporciona un foro para los líderes de negocios, miembros de directorios corporativos, la comunidad legal, académicos, profesionales, graduados y estudiantes de posgrado y otros interesados en temas de gobierno corporativo en el que pueden reunirse, interactuar, aprender y enseñar.

Yale School of Management

Centro para Gobierno Corporativo de Yale

<http://millstein.som.yale.edu/>

Recurso mundial líder para estudiar la premisa de que las empresas deben servir a la sociedad con responsabilidad, ética y transparencia. Los esfuerzos están directamente relacionados con la comprensión de la capacidad de las empresas y los inversores institucionales de todo el mundo para manejar riesgos y estrategias, y su alineamiento entre sí y con los intereses de los usufructuarios.

■ TEMAS ESPECÍFICOS

Contabilidad y Auditoría

Las firmas contables y de auditoría proporcionan información de referencia sobre gobierno corporativo y a menudo realizan investigaciones sobre los temas que enfrentan las empresas. Aunque el foco de sus sitios web está puesto en los directorios que son sus clientes actuales o potenciales, sus actualizaciones y análisis pueden resultar de utilidad. Los grupos profesionales ofrecen investigaciones y pueden servir como foros de debate. Pueden ayudar a los periodistas a encontrar expertos en contabilidad y auditoría.

Centro Deloitte para Gobierno Corporativo

<http://www.corpgov.deloitte.com/site/us/template.PAGE/>

Ernst & Young – Gobierno e Información

<http://www.ey.com/US/en/Issues/Governance-and-reporting>

Instituto de Contadores Públicos de Inglaterra y Gales

<http://www.icaew.com/>

Organización profesional que apoya a más de 138.000 contadores públicos en todo el mundo. Publica informes y blogs y organiza webinarios sobre temas de contabilidad y gobierno corporativo. Publica boletines de noticias.

Federación Internacional de Contadores

<http://www.ifac.org>

Promueve las mejores prácticas y opina sobre temas de interés público para sus 2,5 millones de miembros en 128 países y jurisdicciones. Publica informes y comentarios sobre propuestas regulatorias y legislativas.

Instituto de Comités de Auditoría de KPMG

<http://www.kpmginstitutes.com/aci/>

Centro PricewaterhouseCoopers (PwC) para Gobierno del Directorio

<http://www.pwc.com/us/en/corporate-governance>

Políticas de gobierno corporativo en estados contables empresariales

Las empresas pueden publicar sus políticas de gobierno corporativo en sus sitios web e incluir una declaración en sus informes anuales. Los inversores institucionales exigen que las empresas en las que poseen acciones cuenten con procedimientos y políticas de gobierno publicados por escrito. Los siguientes ejemplos dan una idea de las políticas de gobierno corporativo que pueden encontrarse en los estados contables empresariales. Tenga en cuenta que esta información tiene solo fines ilustrativos y no avala ni garantiza las normas específicas de gobierno corporativo de las empresas indicadas a continuación.

Access Bank

<http://www.accessbankplc.com/Pages/page.aspx?value=45#>

Un gran proveedor de servicios financieros con sede en Nigeria con intereses en África y el Reino Unido.

BHP Billiton

www.bhpbilliton.com

Una de las empresas de minería, petróleo y gas independientes más grandes del mundo con sede en Australia.

Hysan Development Company Limited

http://www.hysan.com.hk/eng/index_company.html

Una sociedad líder de inversión, administración y desarrollo inmobiliario con sede en Hong Kong.

Natura

<http://www.natura.net>

Una empresa brasileña líder en cosméticos que hace hincapié en la sostenibilidad de su gobierno corporativo y sus productos.

Petronas

<http://www.petronas.com.my/Pages/default.aspx>

Una empresa internacional integrada de petróleo y gas, totalmente controlada por el gobierno de Malasia.

Tata Group

<http://www.tata.com>

El código de conducta de esta destacada empresa india cubre más de 100 empresas operativas en siete sectores de negocios a nivel mundial.

Turkcel

<http://www.turkcell.com.tr/site/en/turkcellhakkinda/Sayfalar/genel.aspx>

Una importante empresa internacional de comunicaciones móviles en Turquía.

Resolución de controversias

Centro para la Resolución Eficaz de Controversias

<http://www.cedr.com>

El CEDR es una organización independiente, sin fines de lucro, con la misión de reducir el costo de los conflictos y crear posibilidades de elección y capacidad en la prevención y resolución de controversias. CEDR presta servicios de mediación, consultoría y capacitación.

Ética

Instituto de Ética de Sudáfrica

<http://www.ethicsa.com>

Organización sin fines de lucro que lleva a cabo investigaciones, ofrece capacitación y servicios de asesoramiento y realiza evaluaciones y certificaciones. Sus investigaciones están disponibles en la web y su centro de recursos tiene libros y otros materiales disponibles únicamente en su local.

Ethisphere

<http://ethisphere.com>

Centro internacional de estudios dedicado a la creación, promoción y difusión de las mejores prácticas en ética empresarial, responsabilidad social corporativa, anticorrupción y sostenibilidad. Realiza rankings, organiza eventos que incluyen webcasts y publica materiales de referencia.

Globethics.net

www.globethics.net

Una red ética mundial con sede en Ginebra que ofrece una plataforma electrónica para la reflexión y la acción éticas. Biblioteca en línea que ofrece acceso gratuito a revistas, enciclopedias, e-books y otros recursos. Los periodistas pueden ampliar sus contactos a través de sus redes.

Center Markkula para la Ética Aplicada

<http://www.scu.edu/ethics>

Centro de la Universidad de Santa Clara que realiza investigaciones y organiza foros sobre cuestiones éticas.

Declaración de Prácticas Comerciales de Rio Tinto

http://procurement.riotinto.com/ENG/supplierregistration/34_the_way_we_work.asp

Enfoque estándar de la sostenibilidad

<http://www.standardchartered.com/en/sustainability/our-approach/>

Código de conducta de Thrivent Financial

<https://www.thrivent.com/aboutus/privacy/conduct.html>

Inversores institucionales

Aberdeen

www.aberdeen-asset.com

Bradesco

<http://www.bradesco.com.br/site/conteudo/governanca/default.aspx?secaoid=730>

CalPERS

<http://www.calpers-governance.org/>

Hermes

http://www.hermes.co.uk/Portals/8/The_Hermes_Ownership_Principles_US.pdf

Calificaciones

Varias organizaciones ofrecen evaluaciones independientes del cumplimiento con las normas de gobierno corporativo de determinadas empresas, que pueden servir de base para una nota periodística.

CLSA

<https://www.clsa.com/index.php>

El banco independiente de inversión y corretaje, en colaboración con la Asociación Asiática de Gobierno Corporativo, publica la evaluación más completa de rendimiento, problemas y tendencias de gobierno corporativo en Asia.

GovernanceMetrics International

<http://www2.gmiratings.com/>

Con sede en los EE.UU., cubre más de 20.000 empresas a nivel mundial. Ofrece análisis, informes, investigaciones y calificaciones. Suscríbese al blog de FeedBurner para obtener actualizaciones.

Responsabilidad social corporativa, Sostenibilidad

Inversores, grupos de interés y gobiernos presionan a las empresas para que adopten políticas y prácticas que asegurarán la sostenibilidad a largo plazo de la empresa y minimizarán su impacto en la sociedad y el medio ambiente. Las siguientes organizaciones pueden proporcionar antecedentes sobre distintas cuestiones y algunas evalúan la responsabilidad social de las empresas.

Caux Round Table

<http://www.cauxroundtable.org/>

Una red internacional de líderes empresariales que trabajan para promover un capitalismo moral. Los Principios de la CRT aplican normas éticas fundamentales a la toma de decisiones empresariales.

Centro para la Empresa Privada Internacional

<http://www.cipe.org>

El CIPE trabaja con líderes empresariales, formuladores de políticas y periodistas para construir las instituciones cívicas vitales para una sociedad democrática. Sus áreas programáticas claves son: anticorrupción, abogacía, asociaciones comerciales, gobierno corporativo, gobierno democrático, acceso a la información, el sector informal y los derechos de propiedad, y las mujeres y los jóvenes.

Principios de Ecuador

www.equator-principles.com

Basados en las normas de IFC y del Banco Mundial, estos principios establecieron un marco de gestión del riesgo crediticio para determinar, evaluar y gestionar el riesgo ambiental y social en transacciones de financiación de proyectos.

Iniciativa de Transparencia de Industrias Extractivas

<http://eiti.org/>

Establece la norma global que asegura la responsabilidad y transparencia de los ingresos provenientes del sector extractivo de un país.

The Global Reporting Initiative

<http://www.globalreporting.org/>

Una organización sin fines de lucro que promueve la sostenibilidad económica, ambiental y social. La GRI proporciona a todas las empresas y organizaciones un marco integral de información sobre sostenibilidad que se utiliza en todo el mundo.

Instituto Internacional para el Ambiente y Desarrollo (IIED), Serie Participativa de Aprendizaje y Acción

www.iied.org

El IIED respalda a los periodistas en una amplia gama de medios para informar con mayor frecuencia y precisión sobre los vínculos entre el medio ambiente y el desarrollo de formas que sean relevantes para sus diversos públicos.

Responsible Investor

<http://www.responsible-investor.com/>

El único servicio de noticias exclusivo que informa sobre inversiones responsables, ESG (ambiental, social y de gobierno corporativo) y cuestiones de finanzas sostenibles para inversores institucionales a nivel mundial. El sitio ofrece acceso gratuito a una cantidad limitada de artículos.

SustainAbility

www.sustainability.com

Fundada en 1987, la empresa ayuda a sus clientes y socios a comprender mejor y crear valor empresarial y social en respuesta a los problemas de consumo, transparencia, participación de partes interesadas y estrategia para la innovación y transformación.

Pacto Mundial de las Naciones Unidas

<http://www.unglobalcompact.org/>

Se trata de una iniciativa de política estratégica para las empresas que se comprometen a alinear sus operaciones y estrategias con diez principios universalmente aceptados en las áreas de derechos humanos, trabajo, medio ambiente y anticorrupción.

■ BIBLIOTECA EN INTERNET

Open-Access Text Archive

<http://archive.org/details/texts>

Una biblioteca en Internet de libros, artículos y otros materiales en formato digital. También ofrece una extensa lista de enlaces con muchas bibliotecas disponibles a través de la web pertenecientes a organizaciones sin fines de lucro, universidades y otras instituciones a nivel mundial.

Las definiciones han sido reproducidas o adaptadas de diversas fuentes, tales como Practical Guide to Corporate Governance, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), Businessdictionary.com e Investopedia.com

A

Acciones con derecho a voto: acciones que confieren al titular el derecho a votar sobre asuntos referidos a políticas de la empresa, incluyendo la elección de los miembros del directorio.

Acciones de doble clase: acciones que tienen diferentes derechos, como las acciones de clase A y clase B, donde una clase tiene derechos de voto y la otra no.

Acciones ordinarias: acciones que representan una participación en la empresa y que confieren a sus titulares derechos de voto y el derecho a participar de las utilidades residuales de la empresa, a través de dividendos y/o la revalorización del capital.

Acciones preferidas: Acciones que representan una participación en una empresa con derechos de preferencia sobre otras, respecto del pago de dividendos y la distribución de activos en caso de disolución. En general, este tipo de acciones no confiere derechos de voto.

Acciones sin derecho a voto: En general, los titulares de esta clase de acciones no poseen derecho a voto en las asambleas ordinarias, excepto en algunos asuntos de la mayor importancia. Generalmente, los titulares de este tipo de acciones poseen derechos preferenciales para el cobro de dividendos.

Accionistas: Titulares de acciones emitidas por la empresa.

Accionistas mayoritarios: Accionistas titulares de una porción suficiente del capital con derecho a voto de una empresa como para controlar la composición del directorio; en general, es del 30 por ciento o más y habitualmente se trata de una familia controlante o de un accionista estatal.

Accionistas minoritarios: Accionistas con una participación minoritaria (generalmente menos del 5 por ciento) en una empresa controlada por un accionista mayoritario. Sin embargo, cada país puede determinar diferentes umbrales aplicables a la expresión "accionista minoritario".

Acta constitutiva: Documento oficial presentado al organismo gubernamental correspondiente del país donde se constituye la empresa. El acta presenta el objetivo de la empresa, sus facultades lícitas, los títulos valores que está autorizada a emitir y los derechos y obligaciones de los accionistas y directores.

Acuerdo de accionistas: Documento escrito que regula la relación entre los accionistas y define la forma de control y administración de la empresa. El acuerdo ayuda a armonizar los objetivos de los accionistas mayoritarios para salvaguardar los intereses comunes y proteger los intereses de los accionistas minoritarios.

Adquisición: La toma de control de una empresa que cotiza en bolsa por parte de otra empresa, mediante la compra o intercambio de acciones. Una adquisición puede ser hostil o amistosa.

Adquisición hostil: Intento persistente de comprar una empresa después de que el directorio de la empresa objetivo ya ha rechazado la oferta; o situación en la que el oferente hace su oferta sin que medie notificación previa al directorio de dicha empresa objetivo.

Asamblea ordinaria: Reunión celebrada, generalmente, al final de cada ejercicio económico, en la que los accionistas, los directores y la gerencia debaten sobre el ejercicio anterior, los estados contables y las perspectivas para el futuro. Además, durante la asamblea, se eligen directores y pueden abordarse otros temas de interés para los accionistas. La asamblea ordinaria es la principal oportunidad con que cuentan los accionistas para elevar sus preocupaciones directamente al directorio de la empresa y para ejercer sus derechos de voto y decisión.

Audidores independientes: Profesionales de una firma de auditoría externa responsable de llevar a cabo una auditoría de los estados contables. Puede requerirse una auditoría en forma anual, semestral o trimestral. En la mayoría de los países los auditores independientes llevan a cabo una auditoría anual. No deben tener ningún interés personal en los estados contables y ni haber tenido ningún papel en la elaboración de los estados contables. El auditor independiente debe expresar un juicio imparcial de que los estados contables y los registros contables de la empresa probablemente estén libres de errores materiales y que sean un reflejo razonable de la situación financiera de la empresa.

Auditoría: Es una revisión de los estados contables históricos para incrementar la confianza en los mismos. Entonces, el examen y la verificación de los registros financieros y contables y los documentos respaldatorios de una empresa por parte de un auditor externo profesional calificado competente e independiente sirven para asegurar a los lectores que los mismos concuerdan con los requisitos de información y contables aplicables, están libres de errores materiales debido a fraude o error y son una representación veraz y razonable de la situación financiera de la empresa.

Auditoría interna: Una actividad de aseguramiento y consultoría independiente y objetiva destinada a agregar valor y mejorar las operaciones de una organización. Ayuda a una organización a lograr sus objetivos aportando un enfoque sistemático y disciplinado para evaluar y mejorar la efectividad de los procesos de administración de riesgos, control y gobierno corporativo.

B

Beneficios económicos (ganancia residual): Ganancia percibida tras la deducción de los costos del total del capital invertido. Los beneficios económicos equivalen a las utilidades operativas después del impuesto a las ganancias menos los costos del capital invertido.

Bloque de control: Grupo que combina las acciones de una empresa que representan la mayoría de aquellas que confieren derecho a voto.

C

Capitalización de mercado: Valor de mercado de la empresa, determinado multiplicando el número de acciones en circulación por su precio de mercado.

Certificados estadounidenses de depósitos en custodia (American Depositary Receipt, ADR): Título valor emitido por un banco estadounidense en representación de las acciones extranjeras que tiene dicho banco en fideicomiso, a los fines de

facilitar las operaciones con estas acciones en los mercados estadounidenses.

Códigos de conducta/ética: Desarrollados y aprobados por las organizaciones para definir las conductas y acciones apropiadas en situaciones específicas y potencialmente delicadas. Es un indicador de cómo logrará la empresa sus objetivos y conducirá sus operaciones.

Comisión Nacional de Valores de Estados Unidos (Securities and Exchange Commission, SEC): Organismo estadounidense facultado para regular los mercados financieros de EE. UU. con el fin de proteger a los inversores. Todas las empresas que cotizan en los mercados de valores estadounidenses deben cumplir con las normas y regulaciones de la SEC.

Comité de auditoría: Comité conformado por el directorio que, generalmente, es responsable de supervisar la exposición y divulgación de información financiera y no financiera de la empresa a las partes interesadas. Habitualmente, el comité es responsable de elegir la firma de auditoría de la empresa, que debe ser aprobada por el directorio/los accionistas. Por lo general, el Comité de Auditoría también es responsable del entorno de control de la empresa y la supervisión del riesgo, si no existe un comité de riesgo del directorio por separado.

Comités del Directorio: Integrados solo por miembros del directorio; los comités son creados para asistirlo en el análisis de asuntos específicos fuera de las reuniones periódicas celebradas por el directorio. Los comités más comunes son los comités de auditoría, remuneración y nominación.

Conflicto de interés: Refleja una situación legal y/o ética en la que las lealtades, los intereses y los deberes compiten y se contraponen. Incluye una situación que tiene el potencial de socavar la imparcialidad de una persona debido a la posibilidad de un choque entre su propio interés individual y el interés profesional o el interés público. También puede ser una situación en la que la responsabilidad de una parte hacia una segunda parte limita su capacidad para cumplir su responsabilidad para con un tercero. Los directores tienen el deber de evitar los conflictos de intereses y deben actuar siempre en defensa de los intereses de la empresa y los accionistas en su conjunto.

Conflictos de mandato: Problemas que pueden surgir cuando un mandante contrata a un mandatario para que actúe en su nombre, facultándolo para tomar decisiones.

Consejo familiar: Foro organizado para que los miembros de una familia se reúnan y debatan sobre la situación actual y futura del negocio familiar. Los miembros pueden estar involucrados directamente en las operaciones diarias de la empresa o no. Es un espacio para generar unidad y coherencia a través de una visión compartida de los principios fundamentales de la familia y de separar la administración profesional de la empresa de los asuntos familiares personales. En general, es el foro para determinar cómo votará la familia en cualquier asunto.

Constitución familiar: Pautas sobre los derechos y obligaciones de los miembros de una familia que participarán de los recursos familiares, en especial los relacionados con las empresas en que se ha invertido.

Costo de endeudamiento: Costo de los fondos tomados en préstamo a las tasas vigentes de mercado.

Costo del capital: Tasa de retorno esperada que requiere el mercado para captar financiamiento para una determinada inversión.

Costo de los fondos propios: Tasa de retorno mínima que una empresa debe ofrecer a sus propietarios, como compensación por la demora en el retorno de la inversión y por los riesgos asumidos.

Costos de mandato: Costos en los que incurre una organización por problemas derivados de la divergencia de intereses entre la gerencia y los accionistas. En general, pueden dividirse en dos categorías, según su origen: costos inherentes a la contratación de un representante o mandatario (por ej. el riesgo de que los mandatarios utilicen recursos de la organización en su propio beneficio) y costos derivados de las técnicas utilizadas para mitigar los problemas asociados al uso de un mandatario (por ej. costos derivados de la elaboración de los estados contables o del uso de opciones sobre acciones para alinear los intereses de ejecutivos y accionistas).

Cumplimiento: Observar y cumplir normas y reglamentos. En general, cumplimiento significa ajustarse a una especificación o política (interna o externa), norma o ley que ha sido claramente definida.

D

Decisión en el pago: La capacidad de los accionistas de una empresa para votar activamente sobre la remuneración de los altos ejecutivos empleados por la empresa. Las leyes societarias pueden proporcionar esta facultad a los accionistas.

Departamento de Relaciones con el Inversor: Departamento de comunicación corporativa de la empresa. Este departamento se especializa en la divulgación y la gestión de información en las comunicaciones entre la empresa y la comunidad de inversores, tanto para empresas cotizantes como para las de capital cerrado.

Derecho de voto acumulativo: Sistema de votación que otorga mayores facultades a los accionistas minoritarios al permitirles emitir todos sus votos en favor de un único candidato. Este sistema difiere de la votación ordinaria o reglamentaria, que exige a los accionistas votar por candidatos distintos para cada vacante a cubrir o repartir sus votos entre un número determinado de candidatos.

Derecho de acompañamiento (tag-along rights) Si un accionista mayoritario vende su participación, los accionistas minoritarios tendrán derecho a acompañar la venta y vender sus acciones en las mismas condiciones que los accionistas mayoritarios. Este derecho protege a los accionistas minoritarios y es un aspecto estándar de los acuerdos de accionistas.

Derechos de voto: Derecho a votar en las asambleas de accionistas sobre asuntos importantes para la empresa.

Derechos de flujo de efectivo: Derecho a recibir una porción específica de las ganancias de la empresa. La empresa determina estos derechos de los accionistas en base a la inversión realizada por los mismos y a sus tenencias de las distintas clases de acciones.

Derechos de los accionistas: Los derechos resultantes de la titularidad de las acciones, que pueden basarse en derechos legales u otros derechos acordados con la empresa. Los derechos básicos del accionista incluyen el derecho a información sobre la empresa, asistir a las asambleas de accionistas, elegir directores, designar al auditor externo, derechos de voto y derechos de flujo de efectivo.

Dictamen del auditor: Una certificación que acompaña a los estados contables, provista por auditores independientes que auditan los estados y registros contables de una empresa. El dictamen indica si, en términos generales, los estados contables presentan o no un reflejo razonable de la situación financiera de la empresa.

Director Ejecutivo (CEO): Autoridad de mayor jerarquía en la empresa, que responde al directorio. El director ejecutivo está a cargo de las decisiones de corto plazo y el liderazgo de los empleados, la implementación de la estrategia, la administración de riesgos y la supervisión de la gerencia.

Director independiente: Persona cuyo único vínculo importante de carácter profesional, familiar, personal o financiero con la empresa, su presidente, director ejecutivo u otra autoridad ejecutiva es su cargo de director. Se espera que un director independiente sea capaz de aplicar juicios objetivos a todas las decisiones de la empresa.

Director principal: Término utilizado en Estados Unidos para hacer referencia a un director independiente que debe contrarrestar el poder de los representantes de los accionistas mayoritarios en el directorio y/o el director ejecutivo. El director principal tiende a ser el líder de varios directores independientes del directorio, que asegura que se cumplan las responsabilidades de supervisión del directorio. Las principales responsabilidades del director principal incluyen participar en el establecimiento del orden del día, presidir sesiones ejecutivas, proporcionar comentarios al CEO después de las sesiones ejecutivas y ayudar a la dinámica en las reuniones de directorio.

Directorio: Conjunto de personas elegidas por los accionistas de una empresa para que dirijan y controlen la empresa. Definen la visión y la misión corporativa, fijan la estrategia y supervisan la administración de la empresa. El directorio debe elegir al director ejecutivo (CEO), definir el paquete remunerativo de los funcionarios y fijar los objetivos de largo plazo de la empresa y supervisar el riesgo y el cumplimiento.

Directorio clasificado: Estructura de directorio en la que cada año se elige a una fracción de los directores, para un mandato plurianual individual.

Directorio de dos niveles: Un directorio en el que las funciones de supervisión y gestión están divididas en dos cuerpos separados. El directorio de supervisión, que comprende directores no ejecutivos, fiscaliza al directorio de gestión, que consta de directores ejecutivos. Común en Francia, Alemania y Europa del Este. No todos los estilos de directorios de dos niveles son idénticos.

Directorio de un nivel: Un directorio compuesto por miembros ejecutivos y no ejecutivos. Delega las operaciones diarias en el equipo de gerencia. Se encuentra en EE.UU., el Reino Unido y los países del Commonwealth. (véase Directorio de dos niveles)

Directorio dividido en grupos: Estructura del directorio en la que cada año se elige una fracción de los directores, para un mandato plurianual individual. También denominado directorio clasificado.

Divulgación: Hace referencia a la obligación de una empresa de proporcionar información importante que influye en el mercado de acuerdo con los requisitos de una serie de partes, incluidas las autoridades normativas, el público o de acuerdo con las normas, por ejemplo normas contables y contratos de autorregulación. La divulgación contribuye a la transparencia de la empresa, que es uno de los principales principios de gobierno corporativo.

E

Empresas familiares: Sociedades o proyectos en que los accionistas mayoritarios pertenecen a una misma familia (miembros de la familia directa o extendida) o grupo de familias.

Equidad: Respeto por los derechos de todos los accionistas y partes interesadas. Uno de los principios del gobierno corporativo que asegura el tratamiento igualitario de todos los accionistas y la atención a los derechos legítimos de las partes interesadas.

Estados contables: un conjunto completo de estados contables comprende un balance general, un estado de resultados, un estado de evolución del patrimonio neto, un estado de flujo de efectivo y notas. En forma conjunta comunican los recursos u obligaciones económicos de una entidad en un momento en el tiempo o los cambios en los mismos durante un período de acuerdo con un marco de información financiera.

Estatuto: Documento escrito que contiene el reglamento interno de la empresa aprobado por el directorio o los accionistas. Regula aspectos tales como la elección de directores, las obligaciones de los funcionarios y la transferencia de acciones.

Estructura de propiedad: La forma en la que las acciones de la empresa se distribuyen entre los accionistas.

Estructura piramidal: Una estructura organizativa común en empresas dominadas por familias. Empresas legalmente independientes están controladas por una misma familia a través de una cadena de relaciones de propiedad.

F

FSA: Autoridad de Servicios Financieros (Financial Services Authority) en el Reino Unido, responsable de la regulación y fiscalización de los mercados.

G

Gestión de riesgo: Proceso de identificar, analizar, gestionar y monitorear la exposición de la empresa a riesgos y determinar los mejores enfoques para enfrentarla adecuadamente.

Gestión orientada al valor (Value Based Management, VBM):

Enfoque de gestión que garantiza que las empresas se administren en función del valor (generalmente, maximizando el valor para los accionistas). Los 3 elementos de este tipo de gestión son: crear valor —cómo la empresa puede aumentar o optimizar la creación de valor futuro, similar a la estrategia—; gestión para el valor —gobierno, cambio de gestión, cultura organizacional, comunicación y liderazgo—; medición del valor —valuación.

I

Indicador Q de Tobin: Indicador del valor de mercado de una empresa utilizado habitualmente en la bibliografía académica. Se calcula dividiendo el valor de mercado de los activos de una empresa por su costo de reposición. El indicador recibió su nombre por el premio Nobel de Economía James Tobin, economista de la Universidad de Yale.

Informe anual: Un documento publicado en forma anual por las empresas, dirigido a sus accionistas. Este documento contiene información referida a los resultados financieros y al desempeño general de la empresa durante el ejercicio anterior, además de comentarios sobre las perspectivas futuras. El Informe anual debe incluir el informe de gobierno corporativo y otras memorias, como el informe del CEO.

Índice de liquidez: Creado por los mercados de valores para ofrecer una indicación general del porcentaje del volumen negociado de una acción determinada con respecto al volumen total de los valores negociados en el mismo período.

Índice de pago (dividendo por acción/ganancias por acción): Una medida de los dividendos pagados por la empresa en base a su ganancia neta.

Índice Standard & Poor's 500 (S&P500): Índice de las 500 empresas estadounidenses más grandes, responsables del 85 por ciento del valor en dólares de todas las acciones cotizadas en el mercado de valores de Nueva York (el NYSE). El índice ofrece una medida global del desempeño general del mercado de valores estadounidense.

Interesado: Persona u organización que posee un interés legítimo sobre un proyecto o empresa. En un sentido más amplio, se refiere a proveedores, acreedores, clientes, empleados, la comunidad local y, todas las partes afectadas por las actividades y acciones de la empresa.

Inversores institucionales: Son inversores profesionales que actúan en nombre de beneficiarios, tales como ahorristas individuales o miembros de un fondo de pensión. Los inversores institucionales/accionistas pueden ser los vehículos de inversión colectiva, que agrupan los ahorros de muchos o los administradores de activos a quienes se les asignan los fondos. (Definición tomada de ICGN – Corporate Risk Oversight Guidelines 2010).

L

Ley Sarbanes-Oxley: Ley estadounidense que aumentó las exigencias referidas a la exposición de información financiera de las empresas, introdujo un consejo federal de supervisión contable y responsabilidad penal para los ejecutivos que falseen la contabilidad.

Libre flotación: Porción de acciones negociadas en el mercado que aportan liquidez a las acciones. No pertenecen a grandes accionistas ni forman parte de las acciones en tesorería.

M

Margen EBITDA (EBITDA/ganancias operativas): Parámetro para medir la rentabilidad que indica el margen de retorno de utilidades de una empresa antes de intereses, amortización y depreciación.

N

Normas contables (véase también principios contables generalmente aceptados, GAAP): Conjunto ampliamente aceptado de normas, convenciones, estándares y procedimientos, establecido por entidades fijadoras de estándares contables, para la registración y exposición de las transacciones e información financieras.

O

Oficina de administración familiar: Conjunto de servicios financieros diseñados para familias con activos complejos y de gran magnitud. A menudo, estos comprenderán soporte financiero, legal y de banca de inversión. La oficina protege los intereses de los miembros de la familia. Está diseñada como un vehículo para la administración óptima y la coordinación integral de los elementos individuales que componen la fortuna. Puede servir como herramienta para implementar planes más amplios de sucesión, liderazgo y gobierno corporativo.

Opciones sobre acciones: Acuerdos o privilegios que otorgan el derecho a comprar o vender bienes o títulos específicos a un precio y en una fecha determinados. Las más comunes son las opciones de compra de acciones: opción de compra: el derecho a comprar una cantidad específica de títulos valores a un precio determinado antes de o en la fecha determinada para el ejercicio de la opción y, opción de venta: el derecho a vender una cantidad específica de títulos valores a un precio determinado antes de o en una fecha determinada para el ejercicio de dicha opción.

P

Parte relacionada: Una parte está relacionada con una entidad si puede controlar directa o indirectamente a la otra parte o ejercer control a través de otras partes; también puede darse cuando las partes están sujetas a un control común del mismo origen. Las partes relacionadas tienden a tener influencia sobre las políticas financieras u operativas o tienen el poder de influir en las acciones de otra parte. Una parte relacionada puede ser un miembro cercano de la familia (por ejemplo parejas, cónyuges, hijos, otros familiares), un gerente clave de la entidad (y los miembros cercanos de su familia), o entidades, por ejemplo subsidiarias de la entidad, su sociedad controlante, empresas conjuntas y asociadas.

Píldora venenosa: Recurso destinado a evitar una adquisición hostil por medio del aumento del costo de adquisición. En general, se logra con la emisión de nuevas acciones preferidas con disposiciones estrictas de rescate u otros mecanismos que invocan disposiciones de salida con una gratificación especial para los altos ejecutivos de la empresa objetivo de la adquisición.

Políticas para la negociación de acciones: Condiciones específicas que deben cumplir los miembros de la empresa, generalmente sus directores y autoridades, al negociar acciones de la empresa. También incluye períodos específicos en los que las personas con información privilegiada no pueden negociar sus acciones, denominados “períodos en los que está prohibido operar”.

Presidente del Directorio: Director de mayor jerarquía del directorio. El presidente es responsable de liderar el directorio, así como de la eficacia de su funcionamiento, de que tenga acceso adecuado a toda la información que necesita para tomar una decisión informada, de preparar el orden del día de las reuniones y de garantizar que las actividades de la empresa contemplen los intereses de todos los accionistas.

Principios contables generalmente aceptados (GAAP): Normas, convenciones y estándares contables para empresas, establecidos por las autoridades normativas de los requisitos de información y estándares contables en el país. Es probable que cada país tenga sus propios GAAP, que difícilmente sean idénticos a los GAAP de otro país. Por ejemplo, los ‘US GAAP’ forman el conjunto de políticas contables aplicables a las empresas registradas en EE.UU. y las normas de GAAP son emitidas por la Financial Accounting Standards Board (FASB). No son idénticos a las normas de IFRS emitidas por la International Accounting Standards Board y aplicadas en Europa y en muchos otros países.

Promedio Ponderado del Costo Capital (WACC): Medida del rendimiento de una posible inversión. Incluye el costo de deuda y capital, ponderado en función de su aporte relativo al total de los costos, en proporción al financiamiento total y el costo de los pagos relacionados de intereses o dividendos.

Propiedad concentrada: Forma de participación en la que un único accionista (o un grupo reducido de accionistas) posee la mayoría de las acciones con derecho de voto de una empresa.

Propiedad dispersa: Estructura de propiedad en la que no existe un bloque de accionistas mayoritarios. Las acciones están en manos de muchos accionistas, cada uno de los cuales posee únicamente un porcentaje reducido de acciones — por lo que ninguno puede determinar o influir en las decisiones corporativas unilateralmente.

Propiedad pulverizada/dispersa: Estructura de propiedad en la que no existen accionistas mayoritarios.

R

Ratio de acciones: Índice diseñado para medir la demanda de los accionistas respecto de las ganancias (flujo de dinero por acción) y del capital social (valor contable por acción) de una empresa.

Ratio corriente (activo corriente/pasivo corriente): Parámetro de medición de la solvencia de la empresa a corto plazo — su capacidad para pagar sus obligaciones a corto plazo.

Ratio de deuda (deuda financiera corriente + a largo plazo / total de activos): Parámetro para medir la relación de endeudamiento a largo plazo de la empresa.

Ratio de solvencia (EBIT/cargos por intereses): Medición de la capacidad de una empresa para pagar sus cargos por intereses en un período determinado.

Ratio precio/ganancias (PE): Parámetro de medición del valor relativo de una empresa. Se determina dividiendo el precio actual de la acción por las ganancias por acción proyectadas.

Ratio Precio/Valor Contable (PBV): Parámetro de medición del valor relativo de una empresa. Se determina dividiendo el precio actual de la acción por el valor contable de las acciones.

Rendimiento de dividendos: Proporción entre los dividendos anualizados y el precio de una acción. En general, el rendimiento de dividendos se utiliza para medir la rentabilidad de una acción.

Reglamento del directorio: Documento que detalla las funciones, responsabilidades, composición y actividades del directorio y sus comités.

Representante: Un representante en términos de gobierno corporativo es una persona o mandatario, legalmente autorizado para actuar en representación de otra parte. Muy a menudo, los titulares de acciones que no asisten a una asamblea anual ordinaria, pueden optar por que sus acciones voten en las resoluciones que se ponen a consideración de la asamblea mediante carta poder. El representante emitirá votos en temas relevantes en nombre de los titulares de las acciones. La mayoría de las empresas, cuando distribuyen convocatorias para la asamblea anual ordinaria a los titulares de las acciones, incluyen una notificación de carta poder. Esta es una notificación que brinda información sobre las cuestiones sobre las que se votará en la asamblea. La información de la carta poder debe permitir que los titulares de las acciones tomen una decisión informada sobre los temas en cuestión.

Responsabilidad: En términos de gobierno corporativo, es la responsabilidad que tiene el directorio para con los accionistas y demás partes interesadas, respecto del desempeño y las acciones de la empresa. Es el concepto de ser responsable de todos los actos realizados por la gerencia de la empresa y comunicar esta información a las partes interesadas. También se refiere a la responsabilidad de la gerencia para con el directorio por sus acciones en la administración de la empresa.

Retorno sobre activos (ROE): Utilidad neta/valor contable del patrimonio. Un parámetro para medir la rentabilidad que indica porcentualmente el rendimiento del capital invertido por los accionistas.

S

Sesión ejecutiva: Porción de la reunión del directorio que excluye al director ejecutivo o a cualquier otro ejecutivo.

Sociedades controladas: Empresas en las que una persona o una serie de personas conectadas o una entidad legal poseen la mayoría de las acciones con derecho a voto.

T

Teoría del mandato: Marco teórico utilizado para describir la relación de poder e intereses entre una persona (el mandante) que contrata a otra (el mandatario) para que actúe en su nombre.

Toma de posesión: Compra de una empresa que cotiza en bolsa (empresa objetivo) por parte de otra empresa (el comprador u oferente).

Transparencia: Principio de gobierno corporativo referido a publicar y divulgar información pertinente para los intereses de los accionistas y partes interesadas en cuestiones materiales sensibles a los precios.

Tunelización: Una práctica comercial ilegal en la que un accionista mayoritario o una persona de alto nivel con información de la empresa canaliza activos de la empresa o negocios futuros en beneficio personal.

U

Uso ilícito de información privilegiada: Negociación de títulos valores por parte de alguien relacionado con la empresa o con conocimientos especiales sobre la empresa. El uso ilícito de información privilegiada puede ser ilegal o legal, según cuándo la persona realice la transacción. Es ilegal cuando la información material no está a disposición del público y dicha información tiene la capacidad de tener un efecto en el precio de la acción.

V

Volumen diario de acciones negociadas: Volumen de una determinada acción que se negocia cada día en el mercado financiero.

Valor Económico Agregado (EVA): Parámetro financiero que calcula los beneficios económicos reales tras la aplicación de ajustes contables para deducir el costo de oportunidad del capital social. El parámetro representa el valor creado para los accionistas de la empresa, por encima del retorno requerido.

Acerca del Foro

El Foro Global de Gobierno Corporativo es la plataforma líder de conocimientos y desarrollo de capacidades dedicado a la reforma del gobierno corporativo en mercados emergentes y países en desarrollo. El Foro ofrece un singular conjunto de conocimientos, experiencias y soluciones para cuestiones clave de gobierno corporativo de países desarrollados y en desarrollo.

El mandato del Foro es impulsar al sector privado como motor del crecimiento, reducir la vulnerabilidad a las crisis financieras de los mercados en desarrollo y emergentes y ofrecer incentivos para que las empresas inviertan y funcionen en forma eficiente, transparente, sostenible y socialmente responsable. Al hacerlo, el Foro se asocia con instituciones internacionales, regionales y locales, apoyándose en su red de líderes mundiales del sector privado.

El Foro es un fondo fiduciario de IFC que recibe recursos de múltiples donantes y fue fundado conjuntamente por el Banco Mundial y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en 1999.



International Center
for Journalists

1616 H Street, NW Third Floor
Washington, DC 20006 USA

T: +1 (202) 737-3700
F: +1 (202) 737-0530

www.icfj.org



Global
Corporate
Governance
Forum

2121 Pennsylvania Avenue, NW
Washington, DC 20433 USA

T: +1 (202) 473-5344
F: +1 (202) 974-4349

www.gcgf.org
cgsecretariat@ifcj.org

OUR DONOR PARTNERS



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Federal Department of Economic Affairs FDEA
State Secretariat for Economic Affairs SECO