

LINEAMIENTOS PARA EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO



LINEAMIENTOS PARA EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO





LINEAMIENTOS
PARA EL BUEN
GOBIERNO
CORPORATIVO
DE LAS EMPRESAS
DEL ESTADO





LINEAMIENTOS PARA EL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO

Depósito legal: lf74320103203574

ISBN: 978-980-6810-62-4

Los Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado han sido redactados en el marco de un proyecto patrocinado por CAF, con el apoyo de fondos de cooperación internacional del Reino de España.

Este documento fue elaborado por la Vicepresidencia de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas de CAF.

Leonardo Villar/Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas.

Michael Penfold
Director de Políticas Públicas y Competitividad

Colaboradores:

Ana Aguilera y Alejandro Valdés

El proyecto fue encargado a la firma española IAAG Consultoría & Corporate Finance, S.A., con la participación en el equipo de trabajo de: Alfredo Ibargüen, director del proyecto; Antonio Cuadra, coordinador del proyecto; Paola Gutiérrez, coordinadora del proyecto; y José Gómez-Zorrilla, Abogado y Economista.

La compañía consultora y las contrapartes del proyecto han acogido propuestas y sugerencias de un gran número de instituciones, gremios y entes de regulación de la región.

Diseño gráfico:

Gisela Vilorio

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

La versión digital de este documento se encuentra en www.caf.com/publicaciones

© 2010 Corporación Andina de Fomento
Todos los derechos reservados

Contenido

INTRODUCCIÓN	7
LAS REFORMAS DE LAS EMPRESAS DEL ESTADO	10
Vinculación con la comunidad: el caso de las empresas de servicios públicos	15
MEJORES PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EMPRESAS DEL ESTADO	16
LINEAMIENTOS DE MEJORES PRÁCTICAS PARA EL FUNCIONAMIENTO DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN EMPRESAS DEL ESTADO	19
Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo	19
La función de propiedad del Estado	20
DERECHO Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS	24
Asamblea General de Accionistas	25
Directorio	28
Información financiera y no financiera	33
Resolución de controversias	35
CONCLUSIONES	36
ANEXO I. LA EXPERIENCIA ANDINA	37

Índice de recuadros

RECOMENDACIONES PARA IMPULSAR REFORMAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EMPRESAS PÚBLICAS DEL ESTADO (EPE)	10
LA EXPERIENCIA DE CAF	12
EL ROL DE LAS EPE EN LOS MERCADOS DE CAPITAL DE LA REGIÓN	16
EL MODELO CENTRALIZADO DE LA FUNCIÓN DE PROPIEDAD DEL ESTADO	23
EL CASO DE CHINA	28

Introducción

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

La formulación de esta pregunta implica que las Empresas Públicas del Estado (EPE) pueden –bajo ciertas condiciones institucionales– resolver muchos de los dilemas que implica la propiedad pública y, en particular, las tensiones que surgen entre la alta gerencia y el Estado y que suelen extenderse a la relación entre la empresa y sus ciudadanos, especialmente cuando se trata de empresas en el área de servicios públicos.

La adopción de mejores prácticas en materia de Gobierno Corporativo para las EPE no implica que éstas deban hacerlo para que la institución sea privatizada. Por el contrario, dichas prácticas están orientadas a ayudar a la administración pública a contribuir al mejor desempeño de la institución y mantenerse en manos del Estado. Adicionalmente, está en el interés del sector público que estas prácticas sean adoptadas para mejorar el valor de la EPE o en caso que en un futuro decida ser privatizada. En este sentido, la adopción de los lineamientos en materia de Gobierno Corporativo para las EPE es neutral en cuanto a la disposición o no de mantener los activos de estas empresas en manos del Estado.

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

- ◆ La creación de las EPE no siempre responde a consideraciones comerciales, sino a mandatos de diversos orígenes (sociales o económicos) orientados a mejorar el acceso y la calidad de los servicios públicos o a garantizar la presencia del Estado en algún sector de la economía considerado estratégico. Muchas veces estos mandatos son de carácter constitucional, al establecerse que ciertos sectores económicos están reservados al Estado para el desarrollo económico o como mecanismo para garantizar mayor equidad en el acceso a los servicios. Lo importante en la creación de una EPE es que el mandato sea lo más claro posible, para que el Estado pueda traducirlo en objetivos identificables y que exista un balance positivo entre los beneficios y los costos sociales asociados a la empresa estatal.

- ◆ Por su simple condición pública, tanto el Directorio como la alta gerencia de una EPE, pueden percibir que es factible que la empresa sea objeto de “rescates” (*bailouts*) por parte del gobierno de turno, sea éste nacional, estatal o municipal. Este simple hecho podría generar restricciones laxas que incentiven comportamientos gerenciales poco profesionales y ocasionar que la empresa no esté orientada a su verdadero propósito social y comercial. En otras palabras, por lo general, el Directorio y la alta gerencia de las EPE no están expuestas a la disciplina del mercado de la misma manera que las empresas privadas, pues pueden ser objeto –y frecuentemente lo son– de inyecciones de capital por parte del gobierno cuando enfrentan problemas financieros ocasionados por un desempeño deficiente por parte de la gerencia o por el otorgamiento de beneficios colaterales por parte de la República para acceder a los mercados financieros de forma privilegiada.
- ◆ Ante la falta de controles públicos y en su intento por involucrarse en la operatividad diaria de la empresa el Estado puede utilizar a las EPE como un instrumento de política fiscal o política clientelista a través del gobierno de turno. En ocasiones, la alta gerencia de las EPE se ve forzada a desviar su propósito social, estratégico o comercial para satisfacer los intereses fiscales y clientelistas del gobierno, lo que afecta negativamente su desempeño. Por ejemplo, los gobiernos pueden tratar de utilizar a las EPE para incrementar el gasto corriente (contratación de un mayor número de personal) o el gasto de inversión (adopción de proyectos de inversión que no son estrictamente necesarios para mejorar la productividad). Igualmente, el gobierno puede extraer directamente recursos de la empresa, más allá de la política de dividendos establecida, para financiar su expansión del gasto público en detrimento de las inversiones requeridas por la empresa. Adicionalmente, las EPE pueden ser objeto de presiones clientelistas en la contratación del personal, lo que limita la capacidad gerencial de la empresa y, por lo tanto, reduce su productividad.
- ◆ Las EPE –especialmente en el área de servicios públicos– mantienen una relación directa no sólo con el Estado, en su carácter de accionista y dueño de la empresa, sino también con la ciudadanía, que no siempre está adecuadamente representada por el Estado. Esta realidad obliga a las EPE a desarrollar mecanismos de información y rendición de cuentas orientados a satisfacer tanto las necesidades del accionista como las de los grupos de interés vinculados a la empresa, particularmente, las de su público. Esta doble rendición de cuentas genera obligaciones diferentes, pero muchas veces complementarias tanto para el Directorio como para la alta gerencia.
- ◆ Las EPE suelen ser creadas bajo regímenes jurídicos especiales, que hace que la normativa que rige su funcionamiento sea distinta a la que gobierna a las empresas privadas. Este tratamiento jurídico diferente suele producir requerimientos y condiciones de acceso a mercado y compromisos fiscales particulares para este tipo de empresas.

Las recomendaciones sobre los lineamientos para la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo para las EPE deben estar orientadas a superar esta realidad distintiva que enfrentan en su condición de institución pública. De hecho, cuando las EPE son mixtas –es decir, con participación privada minoritaria– deben garantizar que el accionista mayoritario (en este caso el Estado) no logre

extraer un premium gracias a su control sobre la gerencia y a su posición política privilegiada como accionista estatal. En otras palabras, las EPE por su condición estatal, pueden llegar a abusar de los accionistas minoritarios (privados), por lo que se hace necesario generar mecanismos para proteger los intereses de estos accionistas y de la compañía.

En este sentido, es preciso comprender que el Gobierno Corporativo de las EPE debe estar orientado a garantizar que el Estado actúe como accionista, cuyo principal interés sea maximizar el valor de la empresa, en función de su propósito social, sin involucrarse directamente con su operatividad diaria. Además, procura garantizar que el Directorio y la alta gerencia no logren capturar a la empresa en detrimento del accionista –en este caso el Estado– y que actúen en función de los objetivos establecidos. Asimismo que los accionistas minoritarios reciban un trato equitativo con acceso a la misma información que el accionista mayoritario y que en aquellas empresas de servicios públicos los ciudadanos sean adecuadamente consultados e informados.

En este documento, las EPE serán definidas como empresas donde el Estado ejerce el control sobre la propiedad, en su totalidad, mayoritariamente o a través de una minoría significativa. En las EPE se hará referencia al accionista como aquella entidad pública, sea un ministerio, agencia, fondo soberano, gobernación o alcaldía, que tenga a su cargo ejercer los derechos de propiedad del Estado sobre la empresa que controla. El Directorio se refiere a los Consejos de Administración de las EPE, encargados de fijar los lineamientos y la estrategia de la empresa y supervisar directamente a la gerencia por mandato del accionista.

Asimismo, se hará referencia a la alta gerencia como una instancia en la que un grupo de profesionales –bajo los lineamientos y la estrategia establecida por el Directorio– opera directamente el negocio o servicio. A su vez, el Gobierno Corporativo de las EPE será definido como los arreglos institucionales, formales e informales que estructuran la relación de control, transparencia y liderazgo de la empresa y que gobiernan la vinculación entre el accionista, el Directorio, la gerencia y los “dolientes” de la empresa (empleados, ciudadanos y consumidores, entre otros).

Las reformas de las empresas del Estado

Recomendaciones para impulsar reformas de Gobierno Corporativo en Empresas Públicas del Estado (EPE)

Política de Estado	Función de propiedad	Diagnóstico	Adecuación legal y regulatoria
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Existe un claro mandato del Estado para impulsar este tipo de reformas. 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ El Presidente (Gobernador o Alcalde) impulsa cambios para identificar claramente la instancia encargada de provocar los cambios institucionales. 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Con la asesorías de expertos en el tema, se impulsa el diagnóstico de las instituciones públicas y EPE que serán objeto de reformas en sus estructuras de gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Se promueven los cambios legales y regulatorios que sean necesarios para garantizar la armonización de las prácticas de Gobierno Corporativo con los requisitos exigidos por el marco jurídico existente.

La implementación de estas guías de Buen Gobierno Corporativo implica un proceso de reforma en el sector público y en el comportamiento de las EPE. Como es de suponer, estas reformas no son sencillas de ejecutar por diversas razones. La primera es que el sector público quizás no haya tomado conciencia de la importancia de este tema o que el conflicto de intereses entre distintos ministerios, agencias y ramas del poder público impidan actuar en esta dirección. La segunda es que la gerencia de las EPE puede no estar interesada en impulsar estos cambios que implican mayores niveles de transparencia y rendición de cuentas. Adicionalmente, este proceso de cambio contempla una transformación profunda en la cultura gerencial, donde la adopción de estas prácticas puede ser una dinámica lenta, con pequeños cambios incrementales.

Sin embargo, los beneficios son enormes. Una clara distinción entre la función de propiedad y la de regulación por parte del Estado puede promover un mercado más dinámico y profundo en el que participen tanto empresas privadas como EPE. Un accionista estatal claramente identificado puede ejercer una supervisión sana y productiva que impulse la creación de valor por parte de la EPE, sin necesariamente inmiscuirse en la operatividad diaria de la empresa. Un directorio funcional y con liderazgo puede producir las estrategias adecuadas que una gerencia profesional puede implementar exitosamente. La difusión de información del desempeño de las EPE no sólo garantiza una ciudadanía mejor informada, sino una empresa más atractiva para inversionistas potenciales. Un buen Gobierno Corporativo implica una EPE con mejor gerencia, más abierta y, por lo tanto, más responsable frente a su accionista y dolientes más cercanos (empleados, clientes y ciudadanos).

Lo primero que requiere un proceso de cambio institucional de esta naturaleza es un compromiso político del más alto nivel, con una visión creíble que comunique la necesidad de esta transformación. Una

Liderazgo EPE	Autonomía empresarial	Transparencia	Monitoreo
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Se promueven los criterios de apertura y transparencia en la gestión empresarial para asegurar el liderazgo adecuado del accionista, Directorio y alta gerencia. 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ El Estado en su papel accionista, debe ser garante del compromiso de las instituciones públicas hacia la autonomía empresarial de la EPE, sin involucrarse en la gestión diaria de la empresa. 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Se deben promover la obligatoriedad de la revelación de información pertinente, tanto por el lado de las EPE como del Estado. 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Existe un proceso de evaluación de los avances y retrocesos de estas reformas, que debe promoverse tanto por el lado de las instituciones públicas como la de la ciudadanía.

de las primeras decisiones que debe tomar el Presidente o el Ministerio a cargo es tratar de garantizar que la función de propiedad de las EPE esté claramente concentrada en las instancias pertinentes, capaces de ejercer sus derechos como accionistas. Esto debe realizarse sin la intención de pasar de ejercer una función pasiva a desempeñar una función intrusiva en la actividad diaria de las EPE.

Por otra parte, la alta gerencia de las EPE debe percibir que este esfuerzo es un mandato creíble y que debe liderar esta transformación –junto al sector público–. En este sentido, la importancia del liderazgo y compromiso de la agencia que representa al accionista y de la alta gerencia de la EPE es fundamental. Los procesos de reforma fracasan cuando alguna de estas condiciones no está presente: i) no existe un compromiso de alto nivel en el gobierno; ii) no existe un accionista estatal claramente identificable que se comprometa con la EPE a promover el cambio; y iii) el liderazgo del Directorio o de la alta gerencia no está comprometido con la idea de impulsar la implementación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo en la empresa.

El segundo aspecto clave para garantizar la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo es contar con un diagnóstico independiente de la situación de la empresa. Este diagnóstico debe ser integral, esto es, debe analizar tanto la función del Estado como la del accionista, así como la situación de la EPE en esta materia. Asimismo, debe ser compartido y dar lugar a un plan de trabajo factible de transformación institucional. El buen Gobierno Corporativo no se decreta, sino que se construye a través del cambio del comportamiento gerencial de los distintos actores, lo que implica un proceso gradual y sostenido de modificaciones organizacionales. Es por ello que el diagnóstico debe estar acompañado de recomendaciones concretas, factibles y escalables para alcanzar el objetivo deseado.

LA EXPERIENCIA DE CAF

En los últimos años, CAF ha fomentado activamente la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo a través de su Código Latinoamericano, lo que ha permitido difundir la importancia de este tema hacia el sector privado a través de las Bolsas de Valores y las cámaras empresariales de la región.

En vista de la relevancia de ambas iniciativas, CAF impulsó la idea de llevar estas mejores prácticas al ámbito del sector público a través de intervenciones directas para promover el buen Gobierno Corporativo en empresas del Estado, particularmente en empresas de servicios públicos.

Cabe destacar que en América Latina el Estado sigue siendo un importante propietario de grandes empresas, que operan en sectores clave como energía, transporte, comunicaciones y aguas. Es común observar que en estas empresas se generan problemas tales como: falta de consistencia entre sus objetivos y su mandato, poca claridad con respecto a las responsabilidades del Directorio, ausencia de procedimientos de selección de Directores y existencia de situaciones que evidencian conflictos de intereses. Por ello resulta de vital importancia encontrar un balance entre la responsabilidad del Estado al ejercer sus funciones como propietario y en su intervención directa en la gestión de las empresas.

Entre 2009 y 2010, con el apoyo de fondos españoles de cooperación técnica, CAF inició un programa de mejora en temas de Gobierno Corporativo en Empresas del Estado. Para ello, la Institución planteó una serie de actividades conducentes a mejorar el entorno regulatorio, de políticas públicas y conocimiento por parte de las empresas de la región, especialmente en aquellos aspectos relacionados con buenas prácticas de Gobierno Corporativo. El objetivo era promover mejoras en las inversiones de infraestructura en servicios públicos con un alto impacto sobre los índices de pobreza. Entidades de Quito (Ecuador), tales como la Empresa Metropolitana de Aseo, la Empresa Metropolitana de Alcantarillado y Agua Potable, la Empresa de Movilidad y Obras Públicas y la Empresa Eléctrica se vincularon a esta iniciativa. En Perú, el Banco de la Nación, PetroPerú, ElectroPerú y SEDAPAL participaron voluntariamente en el programa. En Colombia, Empresas Metropolitanas de Cali (EMCALI), Aguas del Cesar y Aguas de Magdalena se unieron a este esfuerzo.

Las experiencias aprendidas y las guías que son mencionadas en este documento fueron extraídas de las intervenciones realizadas en cada una de estas EPE. A continuación se detallan tres lecciones destacables aprendidas en el proceso de implementación.

Despolitización del proceso

Es imperativo que la sociedad civil, los mercados y el Estado entiendan que el buen Gobierno Corporativo es un concepto que recoge una serie de estándares internacionales que no se relacionan con ninguna corriente política. Éstos se encuentran dirigidos a encontrar un balance entre las fuerzas de poder que existen en una empresa, con el fin de agregar valor a la misma. Cuando las empresas son de capital público y un instrumento de oferta de servicios a la población, su crecimiento sostenible sólo es viable cuando se encuentra un balance entre su función social y el bienestar financiera de éstas.

El buen Gobierno Corporativo brinda a las empresas de capital público una carta de navegación que permite definir, respetar y monitorear el logro de sus objetivos; clarificar la línea de mando y definir las responsabilidades del Estado como propietario, de los Directorios como instancias estratégicas y de la

alta gerencia como ejecutivos. Es importante resaltar que el Gobierno Corporativo no responde a afiliaciones políticas y, que, por el contrario, es una herramienta indispensable para lograr los fines últimos para las cuales ha sido creado.

CAF ha enfatizado que este concepto redundaría en beneficio de las EPE y de los ciudadanos desde el inicio del proceso de implementación de prácticas de Gobierno Corporativo en varios países de la región, –indistintamente de las inclinaciones ideológicas de sus gobiernos– y que su compromiso a los más altos niveles es también indispensable.

Importancia del propietario

Las empresas de capital público (pertenezcan al Estado, provincia (departamento) o municipio) abrigan desde su génesis la dificultad inherente de reconocer e identificar al propietario.

Si bien constitucionalmente las EPE generalmente pertenecen al Estado, son los Gobiernos –en algunos casos a través del Alcalde, ministerios o entidades de coordinación o propiedad– quienes ejercen la propiedad en nombre y representación del colectivo.

Los procesos de consultoría de EPE en estos temas comúnmente tienen como contraparte a los miembros de la alta gerencia, debido a la dificultad que reviste contar con el tiempo de los representantes de la función pública. Sin embargo, las decisiones que se deben tomar en los procesos de Gobierno Corporativo son de tal complejidad, que la experiencia ha mostrado que la voluntad exclusiva de la línea ejecutiva es insuficiente.

En cualquier proceso de implementación de mejores prácticas es necesario contar con el conocimiento y participación del ministro respectivo, el alcalde o su delegado y, cuando a ello haya lugar, con el representante de las entidades de coordinación o propiedad. Aún más, contar con el apoyo de las entidades de coordinación o propiedad podría redundar en un mayor impacto, ya que generalmente cubren un abanico relevante de EPE hacia las cuales podrían migrar las mejores prácticas.

Heterogeneidad de la estructura jurídica de las EPE

Si bien CAF ha utilizado una metodología sistémica para la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo en las EPE, ha sido necesario ajustarla a casos particulares debido a la asimetría existente entre las diversas EPE de los países de la región en su forma jurídica, que en algunos casos responde a la estructura de capital.

Por ejemplo, se encontraron EPE que alineadas a los estándares de la OECD cuentan con la misma forma jurídica que las empresas de capital privado. En términos generales, aunque no siempre, son éstas las que reúnen tanto capital público como privado, indistintamente de que el control lo ejerza el Estado. Asimismo, un porcentaje importante de EPE presenta un marco regulador especial, es decir, su creación y estructura de gobierno no responden a una ley general, sino a una ley particular o a un acto de la administración pública. En ocasiones, esto dificulta el proceso de autorregulación, debido al nivel de detalle de cómo se gobiernan las EPE en los marcos jurídicos particulares.

Finalmente, el proceso de nominación y elección de los directores de las EPE debe garantizar la selección de profesionales del mejor nivel, ya que son los Directorios y la alta gerencia quienes promueven estos cambios. En la medida en que el Estado garantice un mejor nivel de liderazgo de la empresa, estará en una mejor posición para alcanzar el éxito. Es fundamental comprender que el Gobierno Corporativo no es simplemente un cambio nominal (como consecuencia de leyes, regulaciones o estatutos), sino que también requiere de un cambio en el comportamiento de aquellos individuos que lideran la empresa. Este proceso de adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo debe ser continuo y debe monitorearse para identificar los avances o los retrocesos. Este proceso de monitoreo es responsabilidad no sólo del Estado y las EPE, sino también de los inversionistas, de los empleados, de los clientes y de la comunidad. De allí que sea fundamental que las EPE produzcan información confiable y relevante de carácter pública, para que todos los actores puedan monitorear el progreso o el retroceso de la empresa. La transparencia se convierte entonces en un elemento central para hacer viables estas reformas.

En este sentido, las reformas de Gobierno Corporativo suelen seguir los siguientes pasos:

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

Función de propiedad: el presidente (gobernador o alcalde) impulsa cambios para que la propiedad de las EPE no sea difusa y esté bajo la supervisión del ministerio, agencia o fondo adecuado; o mejor aún, en una unidad, oficina o ministerio especializado en estos temas, que se conoce como la Unidad de Control de la Propiedad (UCP) de la empresa.

Diagnóstico: se impulsa a través de expertos –usualmente con el apoyo de organismos multilaterales– el diagnóstico de las instituciones públicas y de las diversas EPE que serán objeto de reformas en Gobierno Corporativo.

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

Liderazgo EPE: se asegura que exista el liderazgo adecuado en las EPE seleccionadas, tanto del Directorio, del Presidente y de la alta gerencia para llevar adelante este proceso. Para ello, es clave promover con criterio de apertura y transparencia los procesos de nominación y selección de los directores, así como la creación de incentivos de mercado para el pago y el alcance de los objetivos. Debe haber consecuencias reales para penalizar el desempeño deficiente de las EPE.

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

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

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

Vinculación con la comunidad: el caso de las empresas de servicios públicos

En el área de servicios públicos las EPE tienen una exigencia adicional: tener políticas de vinculación activa con las comunidades que atienden. Estas políticas son fundamentales para garantizar la transparencia, la equidad y la calidad en el acceso a aquellos servicios como aguas, telecomunicaciones y transporte, entre otros, que son considerados de primera necesidad. Esta exigencia es importante porque los mecanismos democráticos que, en teoría, hacen representativos a los Estados pueden no estar funcionando adecuadamente y esta realidad, lamentablemente, hace que el accionista; es decir, el Estado, no esté transmitiendo necesariamente la información proveniente de la ciudadanía a la empresa, o que la ciudadanía no esté adecuadamente informada sobre las actividades de la misma. Es por ello que es recomendable que las EPE proveedoras de servicios públicos estructuren programas que las mantengan cercanas a sus clientes, es decir, a los ciudadanos.

Frecuentemente, las EPE de servicios públicos exitosas logran este objetivo a través de tres mecanismos diferentes:

Programas de información: consiste en tener como objetivo estratégico, en el área de política comunicacional, informar permanentemente a la ciudadanía sobre los problemas operativos de la empresa, así como de sus planes de inversión.

Programas de inserción comunitaria: son programas en el que la gerencia busca intencionadamente tener retroalimentación directa de la comunidad y sus distintos públicos sobre los planes de inversión de la empresa y las necesidades de la zona.

Programas de responsabilidad social y ambiental: implica la estructuración de programas alineados con el interés de la empresa que, sin abandonar su función comercial, permitan generar valor social a las comunidades y grupos de interés vinculados a ésta. La empresa también debe tener programas orientados a mantener los estándares ambientales internacionales para garantizar que no existan externalidades negativas para la comunidad por su operatividad. En caso que las mismas existan, la empresa debe garantizar que estas externalidades sean adecuadamente compensadas a la comunidad afectada.

Mejores prácticas de Gobierno Corporativo en empresas del Estado

Para las empresas, tanto privadas como aquellas del Estado, es importante crear un clima de confianza y transparencia entre los distintos agentes involucrados, a fin de que el valor de la empresa se incremente en el tiempo a través de la correcta administración e implementación de mecanismos de control. En este sentido, las EPE buscan adoptar prácticas de buen Gobierno Corporativo para que esta confianza pueda generarse entre los diversos actores. Para ello, el Estado debe promover la implementación de un marco legal que permita impulsar la adopción de mejores prácticas de buen Gobierno Corporativo y, que las EPE promuevan su implementación y mejoren así su desempeño.

Para identificar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo para Empresas del Estado nos hemos basado en los Lineamientos de Gobierno Corporativo de Empresas del Estado de la OECD y en los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo de CAF. Los Lineamientos de la OECD son amplios y detallados, y su objetivo es ayudar a los legisladores en el desarrollo de las normativas que regulan a las EPE. En una perspectiva más amplia, establecen la forma cómo se estructura la relación entre el accionista (Estado), el Directorio y la gerencia.

ROL DE LAS EPE EN LOS MERCADOS DE CAPITALES DE LA REGIÓN

La presencia de las EPE en los mercados de capitales de la región se ha vuelto cada vez más relevante, pues en ellos se ofrecen fuentes de financiamiento atractivas a la gestión financiera de la empresa. Acceder a estos mercados lleva consigo una serie de implicaciones intrínsecamente vinculadas con prácticas de buen Gobierno Corporativo. En general, cumplir con normas de transparencia y una buena gestión financiera, revelar información a los mercados, contar con órganos de control y rendición de cuentas, proteger la propiedad minoritaria y contar con normativas que separen las funciones directivas y operativas de la empresa, han permitido a algunas EPE obtener recursos para expandir sus planes de inversión y sus aportes de capital, a través de la interacción con inversionistas en los mercados de valores nacionales e internacionales.

En este contexto, los lineamientos que aquí se presentan sobre mejores prácticas de Gobierno Corporativo en EPE son de gran utilidad, para orientar esfuerzos hacia una mejor gestión de empresas que buscan acceder a estas fuentes de financiamiento.

Por otra parte, la participación de las EPE en los mercados de capital también es atractiva para los inversionistas, pues les permite participar en sectores estratégicos donde las empresas pueden tener posiciones dominantes o una participación significativa. En el caso de América Latina, estos sectores son principalmente hidrocarburos, energía eléctrica, abastecimiento de agua, saneamiento y la provisión de otros servicios públicos. Tal es el caso de empresas como ElectroPerú, PetroPerú y SEDAPAL en Perú —que emiten títulos de renta variable y de renta fija que se cotizan en el mercado de valores local— y en Chile del Banco del Estado y la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO), que tiene un importante rol dinamizador en la economía chilena.

Por el contrario, los lineamientos de CAF, fueron escritos para orientar el funcionamiento del Gobierno Corporativo de las empresas, es decir, establecen las mejores prácticas para garantizar un desempeño armónico, transparente y equitativo de la relación entre todos los actores (accionistas, Directorio y alta gerencia).

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

La estructura de los Lineamientos de Mejores Prácticas se presenta según las áreas establecidas como esenciales para el Gobierno Corporativo de las empresas del Estado, tanto en el Código Latinoamericano como en los principios de la OECD. Estas dimensiones son las siguientes:

Otro ejemplo significativo es el de *Petroleos Brasileiros* (Petrobras), que tiene una activa participación en las Bolsas de Sao Paulo, Nueva York, Madrid y Buenos Aires. A la fecha, la empresa tiene una capitalización de mercado de USD 153,2 mil millones y representa el 11,58% del mercado de valores brasilero, que alcanza los USD 1.323 mil millones. Adicionalmente, la petrolera emitió recientemente USD 64,5 mil millones en nuevas acciones, la mayor capitalización en la historia de los mercados de capitales, y se espera que también emita otros productos financieros como recibos de acciones negociables en el exterior (ADR). En este sentido, aunque las autoridades brasileras han anunciado su intención de ampliar sus aportes de capital hasta alcanzar el 40% de la posesión accionaria, el rol de los accionistas minoritarios ha sido clave para garantizar el dinamismo de la empresa y la ejecución de los planes de expansión *offshore* de la petrolera.

Otro caso exitoso es el de la Empresa Colombiana de Petróleos (ECOPETROL), la principal compañía petrolera de Colombia y la empresa más grande de ese país. ECOPETROL se encuentra entre las 40 empresas petroleras más grandes del mundo y es una de las cinco principales de América Latina. En 2003, la empresa dio paso a una sociedad pública por acciones con la intención de ganar una mayor competitividad, autonomía financiera y generar la posibilidad de establecer alianzas comerciales con el exterior. En 2010, ECOPETROL surge como líder con base en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Colombia, al registrar USD 81.4100 millones en esta dimensión, que representa casi el 40% del mercado de valores.

Fuente: CAF, fuentes oficiales.

1. Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo.
2. Función de propiedad del Estado.
3. Derechos y trato equitativo de los accionistas.
4. Asamblea General de Accionistas.
5. Directorio.
6. Control e información de los estados financieros.
7. Previsión en los estatutos sociales del arbitraje como forma de solución de controversias.

En este sentido, los presentes lineamientos para la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo de las EPE están basados en recomendaciones asociadas a cada una de estas dimensiones. Adicionalmente, las prácticas recomendadas en cuanto a la estructura de la relación entre el Estado y la empresa se complementan con un análisis en el Anexo sobre el tratamiento legal y regulatorio de los temas de Gobierno Corporativo en las EPE en algunos países de la región (Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela). En la recolección de esta información, no se han incluido, ni tomado en cuenta decisiones de naturaleza administrativa, ni a escala local, ni a escala nacional, ni tampoco jurisprudencia relativa a la aplicación del marco legal.

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

Lineamientos de mejores prácticas para el funcionamiento del Gobierno Corporativo de las empresas del Estado

Esta sección está orientada al tipo de políticas o medidas que pueden contribuir a mejorar el funcionamiento del buen Gobierno Corporativo de las EPE. Estas políticas buscan garantizar una mayor efectividad de las EPE, sin comprometer las condiciones de transparencia y equidad en el trato de los accionistas que debe privar en este proceso.

Necesidad de un marco legal y regulatorio efectivo

Guía 1. Debe existir una separación clara entre las funciones del Estado como propietario y como regulador del mercado.

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

La legislación debe separar adecuadamente la función de la EPE de las del regulador, y establecer claramente que este tipo de empresas no pueden valerse de prerrogativas estatales para obtener una ventaja competitiva sobre otras empresas públicas o privadas. Es conveniente que el Estado fortalezca institucionalmente el Gobierno Corporativo de las EPE así como la autonomía y capacidad de los órganos reguladores.

Guía 2. Los gobiernos deben promover la simplificación de las formas jurídicas de las EPE de tal forma que los acreedores puedan ejercer sus demandas y descargar sus acciones legales cuando existan procesos de insolvencia.

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

Guía 3. El marco legal y regulador debe ser lo suficientemente flexible para permitir ajustes en la estructura de capital de las EPE cuando éstos sean necesarios para alcanzar los objetivos de la empresa.

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

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

Guía 4. Las EPE deben operar en condiciones de mercado para obtener financiamiento. Sus relaciones con bancos, instituciones financieras públicas y otras EPE deben estar basadas en criterios de naturaleza estrictamente comercial.

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

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

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

La función de propiedad del Estado

Guía 5. Los gobiernos deben desarrollar y emitir una política de propiedad que defina la función del Estado como accionista de las EPE, su papel en el fortalecimiento de su Gobierno Corporativo y la forma en la cual se implementará dicha política.

La política de propiedad debe equilibrar la actuación del Estado para que no sea totalmente pasivo frente a la empresa o, en sentido contrario, para que no se involucre demasiado en la gestión ordinaria de las EPE. La estructura de la política pública debe ser clara, consistente y debe tener un horizonte de mediano y largo plazo. Para ello, el Estado debe fijar claramente los objetivos empresariales y sociales (en el caso de las empresas de servicios públicos) que debe perseguir la empresa. El Estado, como accionista, debe promover activamente la adopción de prácticas de Gobierno Corporativo que mejoren el desempeño y la transparencia de sus empresas.

Guía 6. El Gobierno no debe interferir en la gestión ordinaria de las EPE y les debe conceder autonomía operativa para alcanzar sus objetivos empresariales.

Los principales mecanismos por los que el Estado ejerce la propiedad de forma activa e informada son una estrategia de propiedad clara y consistente, un proceso de nominación y elección de directores bien estructurado y un mandato claro para la empresa y sus directores, así como un ejercicio efectivo de los derechos de propiedad establecidos. Debe evitarse cualquier interferencia en asuntos de la gestión ordinaria de la EPE por parte del Gobierno.

Guía 7. El Estado como propietario debe permitir a los directores de las EPE ejercer sus funciones y respetar su independencia.

Al momento de nominar los directores, el Estado debe tomar en cuenta la necesidad de que el Directorio de las EPE actúe siempre con responsabilidad, profesionalismo e independencia. No debe existir un número excesivo de directores provenientes de la Administración Pública. Todos los directores –representen al Estado o no– deben tener las mismas responsabilidades, deberes y derechos. La revelación de los conflictos de intereses de los miembros del Directorio debe ser obligatoria. El Directorio no debería responder a influencias políticas, salvo aquellas expresamente autorizadas por el Parlamento o aprobadas a través de procedimientos específicos. El Estado debe procurar que sus directores tengan las condiciones profesionales y éticas idóneas para ejercer el cargo con independencia.

Guía 8. El organismo que ejerza los derechos de propiedad del Estado debe estar claramente identificado. En algunos casos, la identificación puede facilitarse a través de una entidad legal centralizada de propiedad o, en su defecto, en la creación de una entidad coordinadora.

Es fundamental que el organismo que ejerce los derechos de propiedad sobre una empresa estatal sea claramente identificable, y desarrolle una fortaleza institucional apropiada para ejercer dichos derechos tanto a través de la Asamblea de Accionistas como a través de la nominación de sus directores. Muchas veces, la función de propiedad de la empresa dentro del Estado es difusa y, en caso de que no lo sea, el organismo respectivo (ministerio, agencia, etc.) puede no tener la fortaleza institucional para ejercer esta función. En ocasiones, puede ser recomendable centralizar la función de propiedad en una única entidad independiente del presupuesto, o bajo la autoridad de un único ministerio. En su defecto, debe existir una entidad que coordine la actuación de las distintas instancias públicas que se relacionan con la EPE y que sirva como la Unidad de Control de la Propiedad (UCP).

Guía 9. La UCP deberá ser responsable frente al Parlamento y demás órganos representativos que ejercen los controles públicos.

Las responsabilidades de los funcionarios públicos, como parte del Poder Ejecutivo y sus relaciones con las EPE, deben estar claramente identificadas y diferenciadas. La UCP deberá presentar un informe de gestión que no se limite a los aspectos presupuestarios. Los casos en los cuales se requiera *ex ante* la autorización del Parlamento para realizar operaciones, deben ser limitados e involucrar exclusivamente temas de relevancia como operaciones estratégicas que se relacionen con los cambios de estructura de propiedad o el tamaño de la EPE, entre otros.

Guía 10. El Estado, como propietario, deberá ejercer activamente sus derechos de propiedad de acuerdo a la estructura legal de cada EPE.

El Estado debe estar representado en la Asamblea General de Accionistas y ejercer el derecho al voto. Se debe establecer un proceso objetivo y transparente de nominación y elección de miembros del Directorio. Se deben establecer mecanismos de reporte para llevar a cabo un seguimiento periódico y evaluar regularmente la gestión y desempeño de las EPE, y velar por el cumplimiento de los objetivos específicos asignados. Cuando la legislación lo permita, se debe establecer contacto permanente con los organismos de control y auditoría. Se debe asegurar que la compensación a los miembros del Directorio sea competitiva y congruente con los intereses de largo plazo para la empresa.

EL MODELO CENTRALIZADO DE LA FUNCIÓN DE PROPIEDAD DEL ESTADO

Unidades de Control de la Propiedad (UCP)

Las recetas únicas no son las soluciones perfectas para los problemas complejos. La gobernabilidad de las EPE es un asunto complejo que puede acarrear soluciones diversas. Sin embargo, una de las mayores debilidades del Estado en su rol como accionista es que suele caracterizarse por una función de propiedad difusa. Muchos países han tratado de solventar este problema a través de la creación de agencias, entidades e incluso ministerios que funcionan como una UCP de las EPE (*Ownership Entities*). En este tipo de modelo, los tenedores de las acciones de las EPE son centralizados en un solo actor y es, por lo tanto, fácilmente identificable.

Este modelo, aunque no es perfecto, suele ser mejor que aquellos en los que un departamento dentro de un ministerio tiene una pobre supervisión y realiza un débil ejercicio de los derechos de propiedad del Estado sobre las EPE precisamente por no estar investida de la autoridad necesaria, no tener un personal adecuado o estar distraída en otras funciones que bien pueden ser estratégicas para el Ministerio, pero que tienen poca relevancia para la empresa. En otras palabras, no existe una función especializada, debido a que dispersión de la función de propiedad impide un desarrollo de políticas públicas en aquellos asuntos críticos vinculados al Gobierno Corporativo de las EPE.

En muchas naciones, particularmente en los países escandinavos (Dinamarca, Noruega y Suecia), en los países de Europa del Este (Polonia) y en algunos países de Europa (Bélgica y Francia) se ha optado por crear una entidad pública especializada en estos temas. Este tipo de estructura permite concentrar talento –muchas veces escaso– y remunerarlo de una forma atractiva. Incluso, muchos países asiáticos (China, India y Vietnam) han adoptado este modelo.

Según la OCDE, las ventajas más importantes de este modelo son las siguientes: i) permite diferenciar, por diseño, las instancias jurídicas de derecho público que ejercen la función de accionista de aquellas que ejercen funciones de regulador; ii) permite desarrollar una política pública unificada y armónica de propiedad sobre el funcionamiento de las EPE; iii) ayuda a centralizar y agregar la información sobre las EPE; y iv) ayuda a formar y desarrollar el talento especializado necesario para ejercer esta función.

Este tipo de modelo es fácilmente replicable en regiones y ciudades que posean la administración de diversas empresas de servicios públicos. Las gobernaciones y alcaldías pueden crear este tipo de entidades para lograr resolver los problemas de coordinación que suelen acompañar a una función de propiedad difusa por parte del Estado.

Fuente: *Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of OECD Countries* (2005).

Derecho y trato equitativo de los accionistas

Guía 11. Una acción, un voto.

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

Guía 12. Las EPE deben contar con: i) un informe del Directorio sobre operaciones que puedan afectar a los accionistas minoritarios y, en general, sobre operaciones extraordinarias o estratégicas; ii) una opinión de un asesor externo sobre operaciones estratégicas y, iii) publicitar dichos informes.

Las propuestas de operaciones formuladas por el Directorio deben estar respaldadas necesariamente por un informe *ad hoc* realizado por el mismo órgano, particularmente cuando afecta directamente los intereses de los accionistas minoritarios. Idealmente, dicho informe debe estar respaldado por la opinión de un asesor externo de reconocida experiencia y solvencia profesional. El informe debe hacerse público a todos los accionistas y asegurar una difusión oportuna y de alcance total.

Guía 13. Las EPE deben garantizar una comunicación efectiva con todos los accionistas. Uno de los mecanismos más eficientes es la conformación de un departamento específico para atención a los accionistas e inversionistas.

Las EPE deben contar con mecanismos de comunicación con sus accionistas que vayan más allá de la Asamblea General, para que éstos puedan solicitar información y plantear cuestiones de interés. Las EPE deben contar con un departamento específico de atención al inversionista, que canalice la información desde la sociedad hacia los accionistas, y viceversa. Es recomendable que el Directorio ordene a la gerencia la creación de este departamento, y que cuente con fondos suficientes para cumplir su labor de relación y comunicación con los accionistas y con los inversionistas.

Guía 14. Las EPE deben implementar las siguientes medidas para fortalecer su comunicación con los accionistas: i) mantener una Web que contenga información corporativa, ii) implementar sistemas de alerta sobre información material, iii) actualizar permanentemente el registro de accionistas, e iv) introducir mecanismos de comunicación electrónica entre las EPE y sus accionistas.

Las EPE deben contar con una política de comunicación abierta para mantener un canal de interacción tanto con sus accionistas como con los diversos grupos de interés. Para ello es recomendable que dispongan de canales electrónicos que contengan información corporativa relevante. Asimismo, deben establecer un sistema de alerta electrónico, que permita notificar a los inversionistas en tiempo real cuando se tomen decisiones que afecten sus intereses. El registro de accionistas debe estar actualizado para poder enviar oportunamente la información relevante.

Guía 15. Debe fomentarse la participación de los accionistas minoritarios en las Asambleas de Accionistas , con el fin de promover su intervención en la toma de decisiones corporativas fundamentales como la elección del Directorio.

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

Guía 16. Cuando los órganos de gobierno de las EPE propongan operaciones extraordinarias o estratégicas, éstas deberán estar suficientemente respaldadas por los accionistas.

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

Asamblea General de Accionistas

Guía 17. Las EPE deben reconocer las competencias exclusivas e indelegables de la Asamblea General de Accionistas.

En sus estatutos, la Asamblea General debe ser considerada como el órgano supremo de la EPE, y como tal se le deben reconocer competencias indelegables (p.e., aprobación de cuentas, elección de Directores, aprobación de determinadas operaciones, entre otras).

Guía 18. Las EPE deben contar con un Reglamento del Régimen Interno de la Asamblea General de Accionistas. Asimismo, deben evitar la existencia de quórum reforzado para su modificación.

La EPE debe contar con un reglamento de funcionamiento de la Asamblea General de Accionista. Es recomendable que, aunque existan reglas de mayoría calificada para modificar estos reglamentos, no requieran quórum reforzado (p.e., dos terceras partes de los accionistas presentes) para ser modificados de acuerdo a la realidad de la empresa.

Guía 19. Las EPE deben reconocer el derecho de Convocatoria a Asamblea Extraordinaria de Accionistas, cuando un porcentaje de la propiedad lo requiera.

Se debe establecer un porcentaje de la participación accionaria que esté en condiciones de convocar una Asamblea Extraordinaria, el cual idealmente debe representar un 10% de la propiedad. Asimismo, se deberán establecer mecanismos para que los accionistas puedan solicitar la introducción de temas que sean de su interés en la agenda de las Asambleas Ordinarias de Accionistas.

Guía 20. Las EPE deben tener un plazo suficiente de convocatoria para la Asamblea, que garantice su amplia difusión y contar con la colaboración entidades depositarias, cuando fuese el caso.

Se considera como plazo razonable para la convocatoria un mínimo de 15 días calendarios. Además de los medios obligatorios previstos en la Ley, las EPE deben tratar de asegurar la máxima difusión y publicidad de la convocatoria, por ejemplo, a través de medios electrónicos (página Web de la compañía, medios electrónicos, entre otros). La oficina encargada de informar a los inversionistas deberá liderar activamente este esfuerzo.

Guía 21. Las EPE deben garantizar el derecho de los accionistas a solicitar información escrita con antelación a la realización de la Asamblea, así como a solicitar información verbal durante su celebración.

Los Estatutos Sociales deben prever la posibilidad de que los accionistas puedan solicitar, con antelación suficiente a la celebración de la Asamblea, las información o aclaraciones que estimen relativas a los asuntos incluidos en la agenda. Asimismo, los accionistas deberán poder dirigirse a los ejecutivos de la Sociedad, al auditor externo y a los miembros del Directorio durante el desarrollo de la Asamblea.

Guía 22. Las EPE deben asegurar que los puntos de la agenda que se discutirán en la Asamblea General de Accionistas sean precisos.

Los puntos contenidos en la agenda deben ser claros y precisos. Debe evitarse esconder a las EPE, bajo menciones genéricas de temas de trascendencia.

Guía 23. Las EPE deberán habilitar la posibilidad de ejercer el derecho de voto a distancia y evitar obstáculos para las agrupaciones o asociaciones de accionistas.

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

Guía 24. Las EPE deben reconocer a los accionistas el derecho a proponer el cese o el inicio del ejercicio de una acción de responsabilidad legal contra los administradores.

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

Guía 25. Con motivo de la Junta General de Accionistas, las EPE deberán fomentar la no representación de otros accionistas por parte de los miembros del Directorio.

Ni el Directorio, ni sus miembros individualmente considerados, o los miembros de la alta gerencia deberían estar facultados para representar a los accionistas en la Asamblea General de Accionistas y, menos aún, con delegaciones en blanco sin instrucciones de voto.

Guía 26. Con motivo de la Junta General de Accionistas, las EPE deberán minimizar la delegación de poderes en blanco.

Es importante que las EPE diseñen un documento de delegación de voto estándar en el que se constate el sentido del voto del representado sobre cada punto o propuesta del orden del día. Sin embargo, más importante aún, deben tratar de garantizar la presencia directa de los accionistas para evitar delegación de poderes.

Guía 27. Las EPE deben garantizar la asistencia de asesores externos, alta gerencia y miembros del Directorio a la Asamblea General de Accionistas.

En las Asambleas ordinarias y extraordinarias se deberá prever la asistencia de miembros del Directorio, alta gerencia y asesores externos de la sociedad, para que puedan aclarar las dudas que puedan presentarse alrededor de los puntos de decisión de la agenda.

Directorio

Guía 28. Las EPE deben reconocer la necesidad de contar con un Directorio como órgano de administración.

Las EPE deben contar con un Directorio, como órgano colegiado de administración, cuya función principal sea la planificación estratégica y la supervisión y control de la Sociedad.

Guía 29. Las EPE deben reconocer las facultades indelegables al Directorio y prever el manejo de la sucesión de los directores y miembros de la alta gerencia.

El Directorio de las EPE debe contar con una serie de facultades y competencias que no deben ser objeto de delegación en los ejecutivos u otros órganos. El Directorio deberá prever el manejo de la sucesión con el fin de minimizar el impacto de la transición cuando haya lugar a cambios de posiciones clave, sea en el Directorio o a nivel de la alta gerencia.

EL CASO DE CHINA

Actualmente, la participación del sector público en la economía de China es cercana a más del 33% de la producción total de bienes y servicios. En 1980, este porcentaje alcanzaba más del 80% del producto total. Esta realidad es una consecuencia directa del simple hecho que las EPE en China son, tanto a nivel nacional como provincial, los actores más importantes de la economía y ciertamente lo continuarán siendo. En las últimas dos décadas, unas de las reformas más importantes que este país ha experimentado ha estado vinculado precisamente a las profundas transformaciones organizacionales a las que han estado sometidas las EPE chinas.

La primera de estas reformas fue permitir una mayor autonomía de las empresas en definir sus planes de producción e inversión. En 1992, el Consejo de Estado le otorgó a las EPE mayores derechos en la determinación de su política de precios, salarios y se les otorgó la posibilidad de despedir a sus trabajadores sin el requerimiento de autorizaciones previas. Estas regulaciones permitieron que la gerencia tuviese mayor autonomía frente a las intervenciones estatales en la operatividad diaria de la empresa.

La segunda etapa coincidió con la construcción de una “China socialista de economía de mercado”, promovida por Deng Xiaopin a comienzos de la década de los 90. En noviembre de 1993, la tercera plenaria del Partido Comunista, estableció la necesidad de modernizar a las EPE a través de un plan que permitiese “fortalecer los derechos de propiedad, distinguir claramente entre autoridad y responsabilidad, aclarar la separación entre Gobierno, empresas y la gerencia profesional”. Estas reformas también promovieron la necesidad de privatizar las EPE de pequeño y mediano tamaño y se focalizaron los esfuerzos de promover el buen Gobierno Corporativo en las empresas de gran tamaño consideradas estratégicas. En 1997, el eslogan del Congreso del Partido Comunista fue “tomar control de las grandes, dejar ir a las pequeñas”.

Guía 30. Las EPE deben garantizar la integridad de los sistemas contables, el control de riesgos y de las operaciones *off-shore*.

El Directorio debe velar por la integridad de los sistemas de control interno y de información contable adecuados, la correcta identificación de riesgos de la compañía, incluyendo los asumidos en operaciones fuera de balance, así como las operaciones *off-shore*. El Directorio debe apoyarse en el Comité de Auditoría para cumplir este objetivo, aunque no debe delegar tal responsabilidad de forma absoluta.

Guía 31. Las EPE deben contar con un Reglamento Interno del Directorio.

La EPE debe adoptar un Reglamento Interno del Directorio, el cual regule su organización, estructura y dinámica, constituyendo éste un documento de autorregulación con carácter vinculante para los directores, cuya trasgresión acarrearía responsabilidad jurídica.

Casi mil EPE eran consideradas de gran tamaño. A comienzos del milenio, casi todas las EPE pequeñas habían sido privatizadas.

La etapa actual está centrada en la modernización de la relación entre los actores que ejercen los derechos de propiedad estatal y la gestión operativa de las EPE. Para ello, el Gobierno Chino ha promovido un sistema en el que las EPE funcionen como compañías anónimas que permitan la entrada de capital privado sin que el Estado pierda el control. La “corporatización” de las EPE ha tenido como objetivo construir empresas basadas en una gestión profesional dentro de una economía de mercado. Incluso, algunas de estas EPE han comenzado a cotizar en la Bolsa, lo que ha generado mayores presiones para mejorar su Gobierno Corporativo. Anteriormente, la decisión de una EPE de listarse en la Bolsa estaba guiada por un sistema de cuotas aprobadas por el Gobierno central; actualmente, las EPE tienen más autonomía para listarse voluntariamente. Estas EPE que cotizan en la Bolsa están regidas por el Código de Buen Gobierno Corporativo de Empresas de Capital Abierto emitido por la Comisión Nacional de Valores de China, que establece criterios de independencia de la gerencia de los accionistas mayoritarios, la necesidad de respetar los derechos de los accionistas minoritarios y la transparencia y revelación oportuna de información.

En 2003, el Congreso de China aprobó la propuesta presentada por el Consejo de Estado para crear una Comisión Administrativa para la Supervisión de los Activos del Estado. Esta comisión ejerce funciones como accionista basada en guías orientadas a mejorar el Gobierno Corporativo de las EPE y a supervisar las decisiones de inversión.

Fuente: Xiaozu Wang: *State-Owned Enterprises Reform and Corporate Governance of China*, Fudan University, School of Management, Shanghai, China, 2008; *Policy Brief on Corporate Governance of State Owned Enterprises in Asia*, OECD, 2010.

Guía 32. El Directorio de las EPE debe contar con una dimensión adecuada y prever el tratamiento expreso de las suplencias. Se sugiere que el número de miembros sea siempre impar.

Los Directorios deben ser lo suficientemente amplios para ser representativos, pero lo suficientemente pequeños para ser efectivos. Para ello, es recomendable estructurar Directorios de número impares con suplentes en un número razonable. El Reglamento Interno del Directorio debe especificar las razones y el modo de convocatoria de los suplentes, aunque pueden participar activamente si el Directorio considera que su conocimiento añade valor a las decisiones estratégicas, financieras y gerenciales de las EPE.

Guía 33. Las EPE deben prever la existencia de distintas categorías de directores, su simetría con la estructura del capital y que los directores externos sean mayoría en el Directorio.

El Directorio debe contar con distintas categorías de miembros: i) directores externos no independientes o patrimoniales, titulares de una participación significativa o nominados por éstos; y ii) directores externos o independientes, cuya única vinculación con las sociedad, sus accionistas o alta gerencia, es su pertenencia al Directorio. En lo posible, se debe evitar el nombramiento de directores internos o ejecutivos vinculados a la gestión ordinaria de la compañía.

Guía 34. Las EPE deben tener un procedimiento concreto de propuesta y selección de directores que incluya, entre otros, el establecimiento de requisitos generales para ser director y director independiente, así como una propuesta justificada del Comité de Nombramientos y Retribuciones sobre cada candidato.

El procedimiento concreto de propuesta y designación de miembros del Directorio debe ser formal y transparente, con propuestas justificadas sobre los candidatos realizadas por el Comité de Nombramientos y Remuneraciones, si existe, o de los miembros independientes en caso contrario. Este procedimiento debe ser avalado por los accionistas. Las EPE deben contar con una serie de requisitos en sus estatutos, la ley o los reglamentos para elegir a los directores que deberán cumplirse, así como otros requisitos adicionales para elegir a los directores independientes.

Guía 35. Las EPE deben tomar en consideración las condiciones preestablecidas para la consideración de directores independientes.

Los requisitos de independencia deben estar claramente definidos, seguidos por la suscripción de una declaración de independencia para los miembros del Directorio que acepten el cargo dentro de dicha categoría.

Guía 36. Las EPE deben establecer las causales de cese de los directores, que estarán en todo caso precedidas por un informe previo del Directorio.

Se deben establecer causales concretas de cese de los directores. El Directorio sólo podrá proponer a la Asamblea General de Accionistas el cese de alguno de sus miembros por una o varias de las causales establecidas en los Estatutos o reglamentos.

Guía 37. Además de lo dispuesto en la Ley, las EPE deben contemplar la definición y regulación de los deberes y derechos de los directores en sus Estatutos y/o Reglamento del Directorio.

Los deberes y derechos de los directores en el ejercicio de su cargo (deber de diligencia, de lealtad, de no competencia, de secreto, derecho de información, de auxilio de expertos y uso de activos sociales) deben detallarse, ser vinculantes y claros.

Guía 38. Las EPE deben exigir una declaración de conflicto de intereses a los directores, y deben tener previsto en los Estatutos el procedimiento de administración de conflictos de intereses.

Los directores deben estar obligados a declarar al Comité de Nombramientos y Retribuciones –o al Directorio en su defecto– cualquier situación de conflicto de intereses –directo o indirecto– que pudieran tener frente al interés general de la Sociedad. Esta declaración debe realizarse formalmente, al menos una vez al año. Los Estatutos deben estipular el comportamiento esperado del director ante tal situación y la sanción en caso de violación de la norma.

Guía 39. Las EPE deben garantizar la entrega de información suficiente y oportuna a los miembros del Directorio.

El correcto ejercicio del cargo de director exige que éste pueda solicitar toda la información que considere necesaria sobre los asuntos societarios que estime oportunos. La alta gerencia debe garantizar que los directores tengan acceso previo a la información relevante para la agenda a ser discutida en el Directorio. La entrega de esta información es indispensable para garantizar la calidad de las deliberaciones.

Guía 40. Las EPE deben asegurar una remuneración adecuada para los miembros del Directorio aprobada por la Asamblea y congruente con los resultados de la sociedad y con las características de la industria. Las EPE deben asegurar que la retribución a los directores sea transparente y contar con la aprobación del accionista.

La retribución a los directores se debe incluir en la información anual y en el Informe de Gobierno Corporativo, que incluye todos los conceptos remunerativos (en dinero y en especies, honorarios, dietas por asistencia, bonificaciones variables, planes de pensiones, pago de primas de seguros, entre

otros). El Directorio debe crear un Comité de Nombramientos y Retribuciones que permita guiar –con la asistencia externa– la política de compensación fija y variable de la gerencia y sus directores. En cuanto a la remuneración de los directores, se debe contar con la aprobación de la Asamblea General de Accionistas.

Guía 41. Las EPE deben promover la separación entre su administración y la gestión ordinaria.

La política del Directorio debe consistir en delegar la gestión ordinaria de la Sociedad en la alta gerencia, y concentrar su actividad en las funciones generales de supervisión, control y planificación estratégica. Para ello, es recomendable que sólo la alta gerencia, el Presidente Ejecutivo o el ejecutivo principal sea miembro del Directorio, mientras que los otros funcionarios sean externos o independientes. El Comité de Nombramientos y Remuneraciones es de vital importancia para lograr esta separación entre la administración y la gestión ordinaria así como para crear los incentivos adecuados para el buen desempeño profesional de las personas.

Guía 42. Las EPE deben elegir al presidente del Directorio entre uno de sus miembros externos. Asimismo, deben impulsar la separación del cargo de presidente del Directorio y el ejecutivo principal y reforzar la posición e independencia del secretario del Directorio.

Para evitar un uso estratégico de la información por parte de la Presidencia Ejecutiva o ejecutivo principal –que se vea reflejado en la falta de controles en la fijación de agenda del Directorio– es recomendable separar la figura de presidente del Directorio del ejecutivo principal. El presidente del Directorio puede ser un director externo o, en su defecto, un director independiente. Los Estatutos y el Reglamento del Directorio deben contener las reglas de nombramiento y funciones del secretario, que deberían verse reforzadas respecto a las que tradicionalmente le son encomendadas.

Guía 43. Las EPE deben tener definidos los derechos y deberes de la alta gerencia.

Los Estatutos deberán prever que los derechos y deberes aplicables a la alta gerencia sean similares a los previstos para el Directorio y al ejecutivo principal, aunque su alcance pueda ser más limitado. En todo caso, el deber de lealtad deberá ser siempre exigible a los miembros de la alta gerencia.

Guía 44. Las EPE deben exigir al Directorio reunirse con periodicidad y dar a conocer el nivel de asistencia de los directores a las reuniones.

Para el correcto ejercicio de sus funciones, el Directorio debe reunirse con la periodicidad que sea consistente con las necesidades operativas de la empresa y que sea consistente con lo fijado en los Estatutos. Es recomendable que se fije, a principios de cada año, un calendario de reuniones ordinarias del Directorio para todo el ejercicio.

Guía 45. Las EPE deben considerar el reparto de competencias entre directores, a través de la conformación de comités del Directorio especializados, conformados en su mayoría por directores externos.

El Directorio debe conformar comités de apoyo o estudio o para ejercer ciertas funciones, de los cuales los más frecuentes son el Comité de Auditoría, el de Nombramientos y Retribuciones y, cuando corresponda, el Comité de Riesgos. Deben tomarse en cuenta las capacidades e independencia de los directores para establecer comités balanceados a su interior.

Guía 46. Las EPE deben contar con un procedimiento para valorar, autorizar y revelar las operaciones entre las partes vinculadas.

Cuando se presenten operaciones con partes vinculadas, el Directorio deberá conocerlas y valorarlas. Para su aprobación se podrá requerir de una mayoría cualificada. El procedimiento de control de operaciones vinculadas debe ser formal.

Guía 47. La UCP debe realizar una evaluación de la gestión del Directorio en un periodo de tiempo razonable.

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

Información financiera y no financiera

Guía 48. Las EPE deben realizar la presentación de sus estados financieros según principios contables adecuados e implementar sistemas de Auditoría Interna.

El Directorio deberá rendir y presentar los estados financieros utilizando adecuadamente los principios contables aplicables en su país de domicilio e idealmente de acuerdo a las normas internacionales de contabilidad. El Comité de Auditoría deberá impulsar y supervisar este proceso e informar de todos los avances e identificación de riesgos al Directorio. Los informes deben ser aprobados por la Asamblea General de Accionistas.

Guía 49. Las EPE deben contar con un auditor externo independiente.

El auditor externo debe guardar independencia profesional respecto de las EPE que audita, deberá ser elegido por la Asamblea de Accionistas, la cual fijará su remuneración. Esta elección debe estar basada en las recomendaciones del concurso convocado por el Comité de Auditoría, aprobada posteriormente por el Directorio y sometida a la votación de la Asamblea para su elección final.

Guía 50. Con la firma de auditoría externa, las EPE deben contratar exclusivamente servicios de auditoría de cuentas.

La Sociedad debe contratar la prestación de servicios de auditoría de cuentas exclusivamente con el auditor externo y evitar la prestación simultánea de otro tipo de servicios de consultoría tales como planificación fiscal, asesoraría legal y finanzas corporativas, entre otros.

Guía 51. Cuando las EPE conformen un grupo empresarial se deberá designar al mismo auditor externo para todas las empresas.

En el caso de grupos consolidados, el auditor externo debe ser el mismo para todas las empresas que conforman el grupo, incluidas las filiales *off-shore*.

Guía 52. El auditor externo de las EPE debe tener limitaciones temporales.

Con el fin de evitar una vinculación entre las firmas auditoras y/o sus equipos de trabajo con las EPE auditadas, la independencia del auditor externo exige que se establezcan límites al periodo de su contratación y límites al número de renovaciones.

Guía 53. Las EPE deben garantizar la transparencia de la remuneración del auditor externo.

La remuneración percibida por el auditor externo –aprobada por la Asamblea de Accionistas– debe ser incluida en la información pública de la sociedad respecto a la facturación total de la firma auditora, tanto en términos absolutos como en porcentaje.

Guía 54. Las EPE deben garantizar total transparencia de los pactos entre accionistas, información veraz y oportuna a los mercados financieros y de capital y la revelación de las operaciones vinculadas como hecho relevante.

La celebración, prórroga o modificación de un pacto entre accionistas debe ser comunicada inmediatamente a las EPE y al mercado de valores, de ser el caso. Los pactos entre accionistas deben ser públicos y transparentes. Los Estatutos deben señalar que la información transmitida al mercado sea correcta y veraz, y transmitida de forma simétrica, comparable, equitativa y en tiempo oportuno. El Directorio adoptará las medidas necesarias para garantizar este principio de transparencia informativa. Las operaciones vinculadas que sean significativas deben incluirse en la información financiera de las EPE, así como ser comunicadas al mercado de valores como hecho relevante.

Guía 55. Las EPE deberán emitir un Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Las EPE deberán preparar un Informe Anual de Gobierno Corporativo, de cuyo contenido será responsable el Directorio. Deberán presentarlo junto a la Memoria Anual y el resto de documentos de cierre del ejercicio, comunicarlo como hecho relevante e incorporarlo a su Web corporativa.

Guía 56. Las EPE deberán seguir los mismos estándares de auditoría y contabilidad que las sociedades listadas en los mercados de valores. La información financiera y no financiera deberá revelarse con base en estándares internacionales.

La información financiera y no financiera deberá publicarse de acuerdo a los más altos estándares internacionales. El Directorio será responsable de ello y el ejecutivo encargado del área administrativa o financiera deberá certificarla. Si se reciben subsidios del Estado para desarrollar actividades específicas, las EPE deberán registrar dichos rubros en cuentas separadas.

Resolución de controversias**Guía 57. Las EPE deberán contemplar métodos alternativos de solución de controversias.**

Las EPE deberán adoptar cláusulas de compromiso de sumisión al arbitraje para la resolución de controversias en el seno de la compañía, a excepción de aquellos asuntos cuyo tratamiento se encuentre reservado por la legislación o la justicia ordinaria y/o administrativa. Esta práctica es recomendable para elevar la credibilidad, la transparencia y la equidad con los inversionistas y los distintos grupos de interés de la empresa.

Conclusiones

Garantizar el éxito de una EPE es un tema complejo, pues supone superar diversos dilemas que se generan a partir de la propiedad estatal de los activos. Sin embargo, este éxito no es imposible de alcanzar. En este documento se presentan algunas recomendaciones en materia de Gobierno Corporativo de vital importancia para que, tanto el Estado, el Directorio y la alta gerencia de las EPE, avancen hacia este objetivo.

Esto se ha hecho a través de la identificación de diversas guías para distintas dimensiones consideradas fundamentales para el Gobierno Corporativo, tanto en la estructuración como en el funcionamiento de la relación entre el accionista (Estado) y la empresa. También se han señalado las condiciones necesarias para avanzar exitosamente en la implementación de estas reformas. Finalmente, se ha hecho especial énfasis en que el buen Gobierno Corporativo, particularmente para las empresas estatales de servicio público, se extiende a su relación con la ciudadanía.

Estos Lineamientos para el buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado deben ser de utilidad no sólo para los gobiernos nacionales, sino también para los gobiernos regionales y locales. Aunque estas reformas no son sencillas de implementar, los beneficios de hacerlo pueden traducirse en el aumento del valor de las empresas así como en una mejor calidad de vida para los ciudadanos afectados por los servicios públicos administrados por el Estado. Por ello, las reformas institucionales en materia de Gobierno Corporativo, aunque por sí solas no sean suficientes, puede ser catalizadoras de cambios profundos de las instituciones y de las empresas públicas, organizaciones fundamentales en la vida de nuestras sociedades.

Anexo I

La experiencia andina

Al analizar los marcos legales y regulatorios de algunos de los países de la región (Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela) con respecto a los temas de Gobierno Corporativo es posible identificar una serie de patrones comunes —y también algunas excepciones— que revelan oportunidades de mejoras en cuanto a las prácticas existentes para las EPE.

La falla más destacable es que en estos países el marco jurídico no provee claridad sobre la diferencia de la función del Estado como propietario y como regulador del mercado. Colombia es la única excepción, ya que cuenta con una normativa que separa de manera manifiesta la función del Estado como propietario y como regulador.

Más importante aún, esta debilidad jurídica revela que, en términos generales, la función de propiedad del Estado es frecuentemente difusa, lo cual impide crear organismos o agencias especializadas encargadas de ejercer constructivamente su rol como accionista dentro de este tipo de empresas.

Además, resulta común observar en algunos países (Colombia, Venezuela, y Ecuador) marcos legales que permiten a las EPE funcionar bajo regímenes especiales. Sólo Bolivia y Perú establecen expresamente que la forma jurídica de las EPE es la misma que existe para las empresas privadas. Muchas veces, estos regímenes especiales han servido como plataforma para violar el derecho y el trato equitativo de los accionistas minoritarios. De allí que resulte fundamental mejorar esta área para hacerla más atractiva a las empresas como sujetos de inversión.

Finalmente, a excepción de las EPE en Perú y algunas EPE puntuales en cada uno de los países señalados, se ha podido establecer una política de Estado orientada a mejorar su Gobierno Corporativo. En Perú, el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) ha estructurado una política pública dirigida a establecer recomendaciones específicas para el Gobierno Corporativo de las EPE que se encuentran bajo su responsabilidad y ha desarrollado una Guía Relativa al Derecho y Trato Equitativo de los Accionistas para los sectores en los que el Estado participa como empresario. Esta debilidad se presenta como un área de reforma fundamental que puede permitir fortalecer a instituciones y empresas del Estado en los países mencionados.

A continuación se presentan los resultados más resaltantes del análisis legal y regulatorio de cada uno de los países.

Bolivia¹

- ◆ Para el momento de elaboración de esta publicación no existe un marco normativo que establezca con claridad la función del Estado como propietario y como regulador del mercado.
- ◆ Las EPE se financian con recursos generados por su actividad –recursos otorgados por el Estado y por el sistema financiero– algunas empresas nacionalizadas que previamente fueron capitalizadas recurren al mercado de valores mediante emisiones de instrumentos financieros (en especial deuda).
- ◆ Las políticas establecidas por el Gobierno actual, así como la reciente aprobación y puesta en vigencia de la nueva Constitución Política del Estado Plurinacional, trajo consigo la creación de Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE), a las que se integraron diversas empresas públicas ya existentes. Asimismo, existen sociedades de economía mixta y empresas nacionalizadas previamente capitalizadas, estas últimas como sociedades anónimas.
- ◆ La gestión ordinaria de las EPE tiende a ser una actividad que toma en cuenta los fines estratégicos y políticos del Estado.
- ◆ No existe una entidad legal centralizada de propiedad (UCP) o una entidad coordinadora que unifique la manera en que el Estado debe ejercer sus derechos de propiedad.
- ◆ Como en otros países, no existen normas que establezcan la necesidad de que las EPE remitan información y realicen consultas sobre aspectos relevantes a los grupos de interés.
- ◆ De acuerdo a su naturaleza jurídica, aquellas EPE consideradas Empresas Públicas Nacionales Estratégicas, con base en su producción y excedentes, podrán realizar sus procesos de contratación de bienes y servicios de acuerdo a los procedimientos, garantías y otras condiciones reglamentadas por ellas y compatibilizadas con su órgano rector.
- ◆ Las EPE sujetas a control deben reportar información financiera a los organismos de control correspondientes, y cuando realicen oferta pública de sus valores o se encuentren inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV) también deben informar al mercado, a los inversionistas y al público en general por los canales formales dispuestos para tal efecto. Adicionalmente, se han adoptado parcialmente las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y todas las EPE cuentan con un sistema de fiscalización interna que obliga a la adopción y cumplimiento de normas de control y auditoría interna. Las EPE inscritas en el RMV deben contar con auditor externo.
- ◆ Las EPE completamente estatales cuentan con un auditor o unidad de auditoría interna, pero no están obligadas a contar con auditores externos, salvo instructivo de su órgano rector, o si así lo determinase su estatuto o norma interna.
- ◆ En las EPE sociedades comerciales, la Junta General Ordinaria de Accionistas tiene la facultad de elegir al auditor externo, pero no existe una norma expresa que determine que esta atribución sea o no delegable en otros órganos de Gobierno.

¹ Esta información está basada en un reporte especial realizado por el Estudio Jurídico Miguel & Miguel.

- ◆ Los temas de sucesión de los Directorios de las EPE se encuentran definidos en los estatutos de algunas de ellas. No existe norma expresa que contemple la evaluación de los miembros del Directorio.
- ◆ La elección y designación de los Directores de las EPE varía según el tipo de EPE. En las EPE con participación única del Estado la designación suele realizarse mediante norma, generalmente a través de Decreto Supremo. En las EPE, sociedades comerciales, se realiza según el Código de Comercio y sus estatutos.
- ◆ No existe disposición legal alguna que establezca que los empleados deban estar representados en los Directorios, salvo en algunas EPE con participación única del Estado. La conformación de comités del Directorio es discrecional a cada EPE. En las sociedades comerciales existe el Comité Ejecutivo que debe estar previsto en los estatutos de la sociedad.

Colombia²

- ◆ A diferencia de otros países de la región, Colombia cuenta con una regulación que separa de manera manifiesta la función del Estado como regulador, y es mandatario que las EPE no puedan adquirir ventajas o gozar de prerrogativas estatales frente al sector privado.
- ◆ No todas las EPE se agrupan bajo la misma forma jurídica, y se establecen regímenes especiales en algunos sectores para algunas empresas.
- ◆ La política del Estado como propietario recae sobre el Presidente de la República y en organismos técnicos, tales como el Departamento de Planeación. Este último ha emitido directrices para establecer la política de gobierno corporativo en EPE de algunos sectores a través de los documentos denominados CONPES.
- ◆ Existen normas que regulan el procedimiento para la elección de los directores; sin embargo, los requisitos que se establecen para la elección de los miembros son limitados. A excepción de los directores independientes, los directores son designados por disposición legal (p.e., el ministro del ramo), por lo que no es posible garantizar del todo la ausencia de presiones en el proceso de toma de decisiones frente a las EPE.
- ◆ Las EPE se encuentran sometidas a la supervisión y vigilancia de los organismos estatales de control.
- ◆ No existe una entidad legal centralizada de propiedad (UCP) o, en su defecto, la creación de una entidad coordinadora que unifique la manera en que el Estado ejerce sus derechos de propiedad, por lo que depende del ministro del ramo.
- ◆ No existen disposiciones específicas que obliguen a las EPE a adoptar medidas para impedir abusos en contra de los accionistas minoritarios de manera explícita.
- ◆ La interacción y procesos de consultas con grupos de interés, sólo es obligatorio para aquellas EPE que prestan servicios públicos domiciliarios.
- ◆ Aunque existen leyes sobre transparencia relativas a la función pública, no existe una obligación legal que obligue a las EPE a adoptar Códigos de Ética; sin embargo, se observa que varias empresas han adoptado ya este tipo de códigos por vía de la autorregulación.
- ◆ Se han establecido estándares de reporte de información financiera, contenidos en lo que el Plan Único de Cuenta; sin embargo, dichos estándares no recogen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- ◆ Aquellas EPE que se encuentran en el Registro Nacional de Valores tienen como obligación adoptar mecanismos eficientes de control interno. Sin embargo, las EPE cerradas se limitan a realizar un control posterior por parte de un revisor fiscal (auditor externo).
- ◆ La normativa societaria colombiana ha establecido un régimen claro de Derechos y Deberes de los Directores aplicable a todas las EPE.

² Esta información está basada en un reporte especial realizado por el Estudio Francisco Reyes y Asociados.

- ◆ Solamente en el caso de las EPE inscritas en el Registro Nacional de Valores, las Sociedades deberán obligatoriamente asegurar que el 25% del Directorio sea independiente, con base en los criterios de independencia establecidos en la misma normativa que regula los mercados de valores.
- ◆ No existe disposición legal alguna que establezca que los trabajadores deberán estar representados en los Directorios.
- ◆ Solamente aquellas EPE que se regulen por la Ley de Mercado de Valores o el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero deberán constituir comités especializados en el seno del Directorio.
- ◆ Los temas de sucesión y evaluación de los Directorios de las EPE no se contemplan en ningún marco normativo interno.

Ecuador³

- ◆ En la actualidad no existe un marco normativo que establezca con claridad la función del Estado como propietario y como regulador del mercado.
- ◆ No existen normas sobre las condiciones en las cuales las EPE pueden obtener financiamiento, pero la recurrencia a los mercados de valores para obtener financiamiento ha sido constante.
- ◆ El país no cuenta con políticas de propiedad que establezcan las directrices sobre las cuales el Estado debe actuar como accionista, así como tampoco con políticas que contemplen principios de Gobierno Corporativo que deberán regir a las EPE.
- ◆ La elección de los directores de las EPE depende exclusivamente de la discreción de los altos mandos ministeriales.
- ◆ A diferencia de Bolivia y Colombia, Ecuador sí cuenta con una UCP entidad legal centralizada de propiedad (*ownership entity*), denominada Fondo de Solidaridad. Sin embargo, este fondo sólo incluye los sectores de telecomunicaciones y energía.
- ◆ Salvo en el sector financiero, las EPE no cuentan con un procedimiento específico para la designación de los miembros del Directorio.
- ◆ En relación con los derechos y trato equitativo de accionistas, en este país no es aplicable un porcentaje relevante de las guías y medidas tomadas en cuenta para la realización del presente estudio, ya que en su mayoría las EPE tienen como único accionista al Estado.
- ◆ La interacción y los procesos de consultas con grupos de interés no está contemplada en ninguna disposición legal.
- ◆ Además de estar sometidas al control de los organismos estatales, las EPE deben contar con estados financieros auditados.
- ◆ Existen normas sobre adquisición de bienes y servicios aplicables a las EPE, y en todos los sectores se evidencia la publicación de dichos procesos así como las listas de proveedores de la empresa, lo cual imprime transparencia a estos procedimientos.
- ◆ Todas las EPE deben reportar información financiera al mercado y al público en general, como sucede con los dos países descritos anteriormente. Los estándares de presentación de información financiera no recogen necesariamente los preceptos internacionalmente aceptados.
- ◆ Solamente para el caso de las EPE del sector financiero, la legislación establece la obligatoriedad de la existencia de auditores internos.
- ◆ Todas las EPE deben contar con estados financieros auditados por un auditor externo.
- ◆ Para todas las EPE se establecen de manera clara los deberes y responsabilidades de los directores.

³ Esta información está basada en un reporte especial realizado por el Estudio Noboa, Peña, Larrea y Torres.

- ◆ Sólo para el caso de las EPE del sector financiero se establecen procedimientos legales para la elección de los directores; en los demás casos dependerá de los estatutos sociales de cada empresa.
- ◆ La creación de comités especializados en el seno del Directorio es discrecional en cada EPE, salvo para el caso del sector banca donde es obligatorio contar con un Comité de Auditoría.
- ◆ Como en todos los países analizados, los temas de sucesión y evaluación de los Directorios de las EPE no se contemplan en ningún marco normativo interno.

Perú⁴

- ◆ Al igual que en Bolivia y de Ecuador, al no contar con una regulación específica, las decisiones comerciales y de inversión de las EPE pueden verse influenciadas por estamentos políticos, debido a la dependencia y adscripción legal que existe con los ministerios.
- ◆ El nombramiento de los directores de las EPE, en concordancia con lo afirmado en el punto anterior; es facultad del ministro del ramo.
- ◆ Existe una UCP (ownership entity) denominada FONAFE, encargada de coordinar la política de propiedad por parte del Estado.
- ◆ Este país cuenta con una política pública dirigida a establecer el Gobierno Corporativo de las EPE que se encuentran bajo la tutela del FONAFE.
- ◆ Si bien las EPE se encuentran bajo el control de instancias estatales, sólo para aquellas sociedades bajo la tutela del FONAFE se encuentran obligadas a presentar al Congreso de la República una evaluación económica-financiera de su gestión.
- ◆ En relación con las guía y medidas relativas al derecho y trato equitativo de los accionistas, el país cuenta con una política específica, exclusivamente, para aquellas empresas del FONAFE, la cual no incluye a los sectores financieros y de petróleo.
- ◆ La interacción y procesos de consultas con grupos de interés no está contemplada en ninguna disposición legal.
- ◆ No existen mecanismos estatutarios destinados a fomentar la participación de los accionistas minoritarios en las Juntas Generales de Accionistas; sin embargo, existen incentivos colaterales como la posibilidad de votar a distancia para ejercer los derechos políticos.
- ◆ Como en todos los países analizados, los temas de sucesión y evaluación de los Directorios de las EPE no se contemplan en ningún marco normativo interno.
- ◆ Todas las EPE deben contar con estados financieros auditados, sin perjuicio de estar las EPE sometidas al control de los organismos estatales. El sistema de organismos de control de Perú es denominado INTOSAI.
- ◆ El país cuenta con una Directiva de Transparencia que obliga a las EPE a realizar reportes sobre su desempeño. Las EPE del FONAFE no se encuentran cubiertas por estas disposiciones.
- ◆ Solamente las EPE del FONAFE deben cumplir estándares de auditoría y contabilidad aplicables a las empresas que se financian a través del mercado público de valores.
- ◆ Los deberes y derechos de los directores se encuentran contemplados en el marco normativo a través de la Ley General de Sociedades.

⁴ Esta información está basada en un reporte especial realizado por el Estudio Rodrigo, Elías & Medrano.

- ◆ Para las sociedades bajo la tutela del FONAFE existe un procedimiento específico para la elección de Directores de las EPE, ; para el resto de empresas el procedimiento es discrecional.
- ◆ A través de PetroPerú, el sector petróleo es el único en el que los trabajadores deben estar representados en el Directorio.
- ◆ En relación con la creación de los comités especializados del Directorio, solamente las EPE del FONAFE se encuentran en la obligación de crear un Comité de Auditoría.

Venezuela⁵

- ◆ No existe ninguna regulación expresa que garantice la separación de ambos roles del Estado, el de propietario y el de regulador del mercado.
- ◆ Este país no cuenta con ningún tipo de disposición que establezca que las EPE deben acceder a financiamiento en las mismas condiciones de mercado que accedería una empresa privada.
- ◆ Venezuela no cuenta con una política que establezca la función del Estado como accionista ni tampoco con una política de Gobierno Corporativo aplicable a las EPE.
- ◆ En algunas EPE, los miembros de la gerencia ocupan cargos en el Poder Ejecutivo, y de Directores, lo cual hace que estas empresas sean proclives a recibir presiones no siempre congruentes con sus fines comerciales.
- ◆ Al igual que en Colombia y Bolivia, Venezuela no cuenta con una entidad legal centralizada de propiedad (*ownership entity*) o, en su defecto, con una entidad coordinadora que unifique la manera en que el Estado ejerce sus derechos de propiedad.
- ◆ En relación con los derechos y trato equitativo de los accionistas, el Estado se ve obligado a asistir a las Asambleas Generales de Accionistas, puesto que las EPE están sometidas a las disposiciones del Código de Comercio que contemplan la asistencia como mandataria. Las condiciones bajo las cuales el Estado debe ejercer sus derechos de propiedad no se encuentran contempladas en ninguna normatividad.
- ◆ Solamente las EPE listadas en la Bolsa de Valores de Caracas están sometidas a normas de transparencia y revelación de información financiera. Estas sociedades, y aquellas bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos, deben presentar estados financieros semestrales y auditados por contadores públicos.
- ◆ Los estándares de revelación de información financiera, al igual que en los países anteriormente descritos, no responden a los estándares internacionalmente aceptados.
- ◆ La interacción y procesos de consultas con grupos de interés no está contemplada en ninguna disposición legal.
- ◆ Ninguna EPE se encuentra legalmente obligada a establecer un código de ética interno, ni tampoco se ve obligada a crear mecanismos de control interno.
- ◆ Como en todos los países analizados, los temas de sucesión y evaluación de los Directorios de las EPE no se contemplan en ningún marco normativo interno.
- ◆ No existe un procedimiento específico para la elección de los Directores.
- ◆ Los Directorios de las EPE deben contar con al menos dos directores representantes de los trabajadores.

⁵ Esta información está basada en un reporte especial realizado por el Estudio Araque, Reyna, Sosa, Vito & Pittier.

