

## **El Gobierno Corporativo y la Ley Sarbanes - Oxley: Balance entre Propiedad, Dirección y Junta Directiva**

**Gonzalo Gómez B. Ph.D. (IESE)  
Senior Partner FCCIG  
fccig@fccig.com**

**Profesor Titular del INALDE, Universidad de La Sabana  
Especialista en empresa familiar**

**María Piedad López V  
Asistente de investigación  
Área empresa familiar – INALDE, Universidad de La Sabana**

El gobierno corporativo es, actualmente, uno de los temas de mayor relevancia a nivel global, a partir de las crisis desatadas con la caída de compañías como Enron y WorldCom. Aunque las anteriores son las más conocidas, la lista de investigaciones, publicada por la revista Business Week American News, el pasado 10 de junio del 2002, es mucho mayor<sup>1</sup>; entre ellas se encuentran reconocidas empresas de sectores como el sector energético, telecomunicaciones, software, consultoría y Wall Street, como los más destacados.

### **Reacción de la Legislación Americana: La Influencia de la Ley Sarbanes-Oxley**

Ante las crisis mencionadas, la legislación americana posicionó, en la Ley Sarbanes-Oxley, una herramienta legal para fortalecer la responsabilidad individual y corporativa a través de estrictas auditorías financieras, códigos de ética y controles hacia las transacciones realizadas por personas internas a la organización.

Es así como, dentro de esta ley, además de determinar las sanciones para fraudes corporativos y definir normas para incrementar la independencia de las firmas que auditan la información financiera de compañías que cotizan en bolsa; se presentan nuevos requerimientos para la Junta Directiva, los comités y la actuación individual de los ejecutivos; como se presenta a continuación:

#### **1. Fortalecimiento de la responsabilidad corporativa a través del gobierno**

- Las compañías que cotizan en bolsa deben tener una mayoría de directores independientes<sup>2</sup>.
- Los directores deben tener la oportunidad de discutir, en privado, el desempeño de la dirección o algún otro aspecto significativo, incluso mediante reuniones regulares con ejecutivos, es decir, se debe promover una discusión abierta con el personal de la organización.
- El comité de auditoría es responsable por la integridad fiscal de la corporación. Los miembros de este comité deben tener la habilidad de leer y entender fundamentos financieros y debe existir dentro de este grupo, un experto en el tema.

---

<sup>1</sup> Borrus, A; McNamee; Zegel, S. Corporate Probes: A scorecard. Business week, American News, June 10, 2002, pág. 52-53

<sup>2</sup> Un director es independiente cuando se determina que no es empleado de la compañía y no tienen relación material con la misma. La independencia requiere como mínimo, tres años de no haber tenido relaciones de ninguna clase con la organización. Adicionalmente, se requiere que los comités de auditoría, nominación, compensación, sean conformados por este tipo de directores independientes.

## **2. Soportes a los estados financieros**

El CEO y el CFO, deben certificar, basados en su conocimiento, los resultados financieros anualmente cada cuatro meses, lo siguiente:

- Que los reportes no presenten ninguna falsedad ni omisión.
- Que los estados financieros representen fielmente la condición financiera y los resultados de la operación de la compañía.
- Que los ejecutivos que firman los informes sean responsables de evaluar y reportar la efectividad de los controles internos.
- Que los ejecutivos que certifiquen estados financieros con irregularidades en contra de la ley, enfrenten penalidades superiores al USD 1.000.000 millón de dólares en multas y/o 10 años de prisión. Para aquellos que conozcan las violaciones a la ley y las cometan voluntariamente, la multa será de USD 5.000.000 cinco millones de dólares y/o 20 años de prisión.

## **3. Códigos de Ética**

La Ley Sarbanes-Oxley requiere que la compañía presente en la SEC (Security Exchange Commission) un código de ética para los ejecutivos principales de la organización, principalmente en el aspecto financiero. Las compañías también deben presentar la información cuando los códigos son modificados y/o algún ejecutivo principal renuncia a la organización.

## **4. Reportes sobre restricciones hacia las transacciones de las acciones realizadas por personas internas de la organización.**

Los ejecutivos de una organización tradicionalmente no contaban con el permiso para realizar transacciones durante periodos en que ellos tenían información privilegiada. Adicionalmente, la nueva ley exige a ejecutivos, directores y principales accionistas (mayor al 10%) reportar a la SEC al final del segundo día hábil, cualquier transacción de sus acciones.

## **Gobierno Corporativo**

Se observa, entonces, como esta nueva legislación se convierte en un plan de acción ante la crisis presentada a nivel mundial. Sin embargo, aunque ya se han tomado correctivos en el tema, surgen grandes inquietudes: ¿Cuáles fueron las causas de esta crisis?, ¿Por qué compañías tan exitosas y reconocidas mundialmente llegaron a convertirse en actores principales de este hecho? La respuesta a esta crisis mundial tiene que ver, en parte, con el manejo del gobierno corporativo, especialmente con la pérdida de comunicación entre sus tres actores: Dirección, Propiedad y Junta Directiva. Para entender esta relación, en primer lugar, es preciso definir qué es el gobierno corporativo y cómo debería funcionar:

El gobierno corporativo es la definición de las estructuras y su forma de operar para alcanzar los propósitos de todos los stakeholders<sup>3</sup>, buscando el equilibrio entre Dirección, Propiedad y Junta Directiva. Estas estructuras guían la organización en dos aspectos: a) El gobierno empresarial y b) El gobierno de la propiedad. Según, el informe Cadbury<sup>4</sup>, el gobierno corporativo es el sistema mediante el cual las compañías son dirigidas y controladas.

## **Balance de Poder entre Dirección, Propiedad y Junta Directiva.**

El gobierno corporativo actual exige un balance de poder entre sus tres actores. Si estos trabajan juntos como un sistema, se consolida una base de poder fuerte y equilibrada, ya que su interacción es la llave del éxito.

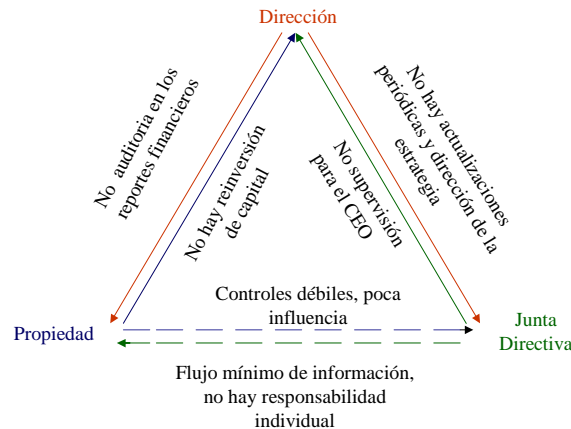
---

<sup>3</sup> Los stakeholders son todos los partícipes de la organización: clientes, proveedores, empleados, Estado, accionistas y el medio ambiente.

<sup>4</sup> Cadbury Report , 1992, p. 15

La crisis actual de los órganos de gobierno radica en la pérdida de los canales de comunicación, control e información entre sus actores, como se puede observar en la figura N° 1:

**Figura N° 1. El Sistema de Gobierno Corporativo**



**Fuente: The board's missing link. Harvard Business Review, 2003**

Para conservar el equilibrio dentro de la estructura del gobierno corporativo, es indispensable que cada uno de los actores conozca sus responsabilidades con los demás. Es así como la Junta Directiva debe aportar a la Propiedad mecanismos con los cuales se conozca la actuación individual de los miembros de Junta y sistemas de evaluación sobre el desempeño de la Junta y de la empresa. A su vez, la Propiedad debe aportar a la Junta Directiva el nombramiento, remoción y ratificación de miembros de la Junta, información sobre valores y principios de los accionistas (Código de conducta) y sobre los intereses sobre el futuro de la organización e indicadores de gestión que deseen conocer los accionistas.

Por su parte, la Junta Directiva debe aportar a la Dirección conocimientos, contactos, seguimiento al desempeño de la Dirección, además de establecer la remuneración y evaluación de la Dirección. A su vez, la Dirección debe aportar a la Junta Directiva la información relevante y estrategia posible a futuro.

En cuanto a la Dirección, ésta debe aportar a la Propiedad reportes transparentes sobre la gestión de la empresa y la Propiedad en relación con la Dirección debe colocar el capital mediante reinversión o nueva inyección del mismo.

Aunque las responsabilidades que deben existir entre los tres actores son claras, en la práctica el factor principal que ha desequilibrado la estructura del gobierno corporativo es la ausencia de comunicación entre Propiedad y Junta Directiva y viceversa, debido a que los controles son débiles y el flujo de información mínimo. La Junta Directiva no conoce cuáles son las expectativas e intereses de los propietarios y éstos a su vez no conocen la gestión que realiza la Junta.

El sistema de gobierno corporativo no funcionará adecuadamente hasta que los propietarios no se posesionen de sus responsabilidades como propietarios y ejerciten lazos activos con la Junta Directiva.

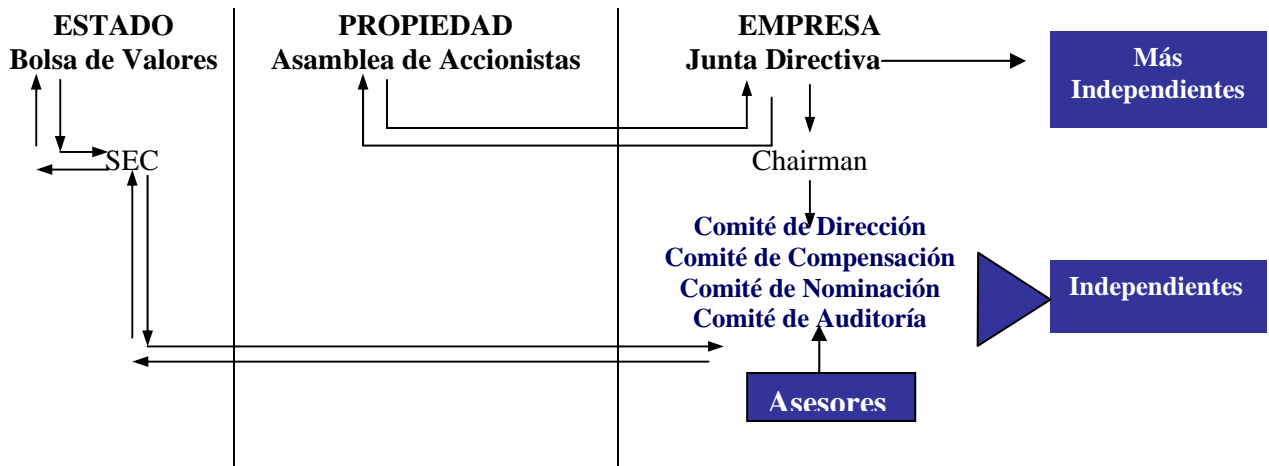
### **Propuesta de Balance de Equilibrio para Empresas Privadas / No Familiares y Familiares**

La Ley Sarbanes-Oxley como bien se ha entendido, ha tratado de regular, especialmente, a las empresas que cotizan en bolsa. Como se observa en la gráfica N° 1, se delega, principalmente, las funciones de propiedad (Control y auditoría) en el Comité de Auditoría; y la elección de los

miembros de Junta delegada en el Comité de Nominación para la búsqueda y selección de sus miembros. Las bonificaciones y demás tipos de remuneración variable a los principales ejecutivos es delegada en los independientes en el Comité de Compensación, para evitar el conflicto de interés si éstos participan en la Junta Directiva.

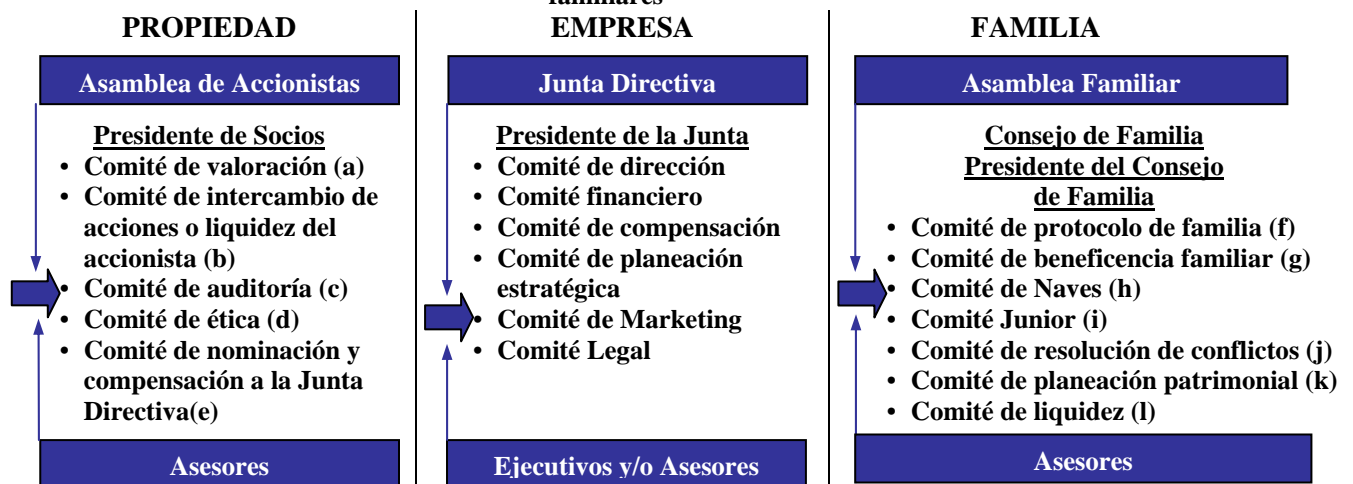
Una de las principales funciones de la propiedad (valoración de la empresa y transacción de acciones, información fiable, etc.) se ha delegado en la bolsa de valores, regulada por los reglamentos de control establecidos en el país, a través de personas independientes bajo una información vigilada por la SEC (Security Exchange Commission).

**Gráfica N° 1. Forma de gobierno para empresas que cotizan en bolsa bajo SOX**



No obstante ¿Cómo se podría adaptar esta ley para empresas privadas que no cotizan en bolsa como empresas familiares y no familiares? Nos atrevemos a proponer el esquema que se observa en la gráfica N° 2, resaltando que el número de comités que se establezcan en una empresa depende, exclusivamente, de la dimensión y necesidades de la propia empresa, con lo cual, el esquema propuesto no constituye una camisa de fuerza:

**Gráfica N° 2. Propuesta de balance de equilibrio para empresas privadas / No familiares y familiares**



Para una empresa no familiar, los órganos de gobierno deben separarse en:

- 1) Un órgano de gobierno para la propiedad y
- 2) Un órgano de gobierno para la empresa.

Cómo se observa en la anterior gráfica, se han separado los órganos de gobierno en diferentes niveles bajo la premisa que los propietarios deben generar mecanismos internos similares a los de la bolsa de valores. Por lo tanto, la propiedad debe buscar: **a)** Valorar sus acciones, **b)** Buscar liquidez de la acción mediante intercambio de acciones u otros mecanismos; **c)** Buscar la transparencia de la información con los auditores externos e internos, **d)** Buscar la creación de un comité de ética dado que a los propietarios les interesa saber que hacen con su propiedad y cómo utilizarla bajo el criterio de la responsabilidad social; **e)** Buscar caminos a la nominación, remuneración y evaluación de miembros de la Junta. (Todos estos comités deben reportar al Consejo de Socios y éste a la Asamblea de Accionistas). Cualquier socio puede participar, en las decisiones relevantes, según sus capacidades.

En cuanto a los órganos de gobierno para la empresa, como ya se ha mencionado, la Junta Directiva es el principal órgano. La creación de comités reportando a la Junta permite incluir a los miembros del mismo en aquellos comités, dándoles la oportunidad de conocer mejor la organización y a sus ejecutivos y buscar bajar adecuadamente, la estrategia al resto de la firma. Es por esto que se recomienda que se creen los comités necesarios según las necesidades de la organización y capacidades de cada miembro de la Junta, por ejemplo, comité de finanzas con el objetivo de implantar adecuadamente las políticas de financiación, endeudamiento, flujo de caja, entre otras.

Para una empresa familiar, además del gobierno de la empresa, se cuenta con el Consejo de Familia que es el equivalente al Consejo de Socios, con las siguientes funciones adicionales: **f)** Las relaciones familia-empresa-propiedad mediante un protocolo de familia, **g)** Comité de beneficencia familiar para ayudar a aquellos familiares que necesitan nuestro apoyo y no deben ser incluidos dentro de la empresa, **h)** Comité de nuevas aventuras empresariales, para familiares que, teniendo habilidades para crear nuevos negocios, puedan realizar sus proyectos sin involucrar a la empresa para no distraerla de su negocio central, y **i)** La formación de propietarios y líderes futuros en el Comité Junior, **j)** Comité de resolución de conflictos necesario para mantener la unidad y armonía familiar y en caso de no existir acuerdos, lograr una separación amistosa de la propiedad, **k)** Comité de planeación patrimonial que se encarga de buscar la forma de entregar la propiedad de manera equilibrada en las siguientes generaciones (trust, fundaciones de interés privado, testamentos, etc) buscando mantener el patrimonio unido bajo un equilibrio entre acciones, finca raíz y liquidez; **l)** Comité de liquidez encargado del porcentaje de la propiedad que es líquido en un portafolio de productos financieros de bajo riesgo que le permite a la familia tener tranquilidad económica.

Por supuesto, los anteriores órganos de gobierno deben ser adaptados al tamaño de la empresa. Para empresas pequeñas y medianas, lo importante es tener en cuenta las funciones de estos comités para que sean agrupadas en dos órganos de gobierno: uno familiar y otro empresarial.

Se observa adicionalmente, en las anteriores gráficas, líneas que van desde los órganos de gobierno hasta los comités así como de asesores y ejecutivos. Esta recomendación permite generar la participación de un mayor grupo de personas, aspecto fundamental para el gobierno corporativo actual.

## **Conclusión**

Los órganos de gobierno no sólo deben relacionarse con la estructura de la Junta Directiva, también se relacionan con la estructura de la propiedad y de la organización. Los inconvenientes de las estructuras que se han practicado radican, principalmente, en la pérdida de la comunicación entre la propiedad y órganos de gobierno, ya que en el proceso los propietarios están poco informados, no conocen la gestión de la Junta, no conocen los mecanismos de comunicación para informar sus opiniones y/o descontentos.

Una adecuada y sana relación entre Propiedad y Junta Directiva es esencial para un buen gobierno corporativo. Es preciso crear y trabajar por un entorno responsable que ayude a fortalecer la relación Dirección-Propiedad donde se les brinde a los accionistas la información que ellos necesiten para ser efectivos, generando de nuevo un equilibrio para el sistema de gobierno y el futuro de las organizaciones.

Igualmente, los países han entrado en un sistema de control a las Juntas Directivas, especialmente los americanos, colocando muchas restricciones sobre sus propios ejecutivos principales. La Ley Sarbanes-Oxley pretende influir en las acciones de estos grupos de interés. No obstante, ha generado efectos secundarios, ya que algunos de los mejores ejecutivos del mundo, se están negando a ser miembros de Juntas Directivas, incluso de la alta dirección, por temor a verse involucrados en prácticas inadecuadas sin tener el absoluto conocimiento de lo que puede suceder al interior de una organización.

#### **Referencias**

- Alvarez, Ricart, Gallo (1999) “*Prácticas de gobierno en España*” IESE.
- Cadbury, Adrian. *Board Focus. The Governance Debate*. Cadbury Report , 1992.
- Colley, Doyle, Logan, G; Stettinius. *What is corporate governance?*. Mc Graw Hill, 2005
- *Corporate Probes: A scorecard*. Business week, June 10, 2002, Pág. 52-53
- Demb y Neubauer. IMD Lausanne, 1992
- Garten, Jeffrey. *Don't let the CEO run the board, too*. Business Week, 2002
- How ex CEO Jeff Skilling's strategy grew so complex that even his boss couldn't get a handle on it. American News. Business Week, 2001
- Lander, G. *What is Sarbanes-Oxley?*. Mc Graw Hill, 2004
- Montgomery, Cynthia; Kaufman Rhonda. *The Board's Missing Link*, Harvard Business Review, march 2003
- Neubauer, N; Lank, A. 1998 “*The Family Business; Its Governance and Sustainability*”
- Rosenberg, Marc. *Compensación equitativa*. Revista Gestión, mayo-junio, 1999
- *The board's missing link*. Harvard Business Review, 2003