

UrigenM



Quito, 14 de abril de 2008

MU041408

Señor Crnl. EMC  
Federico Armas  
Jefe Departamento Docencia  
**Instituto de Altos Estudios Nacionales**  
Presente

De mi consideración:

En mi calidad de Directora de la Tesis titulada: "MECANISMOS DE EVALUACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE UNA EMPRESA PRIVADA DOMICILIADA EN EL ECUADOR", desarrollada por el Maestrante Señor Lcdo. Fernando Ochoa, me permito informar a usted, que el Lcdo. Ochoa ha acogido las recomendaciones y observaciones que he realizado a los diferentes capítulos que me ha presentado, por lo que se encuentra aprobada y lista para someterla a la revisión del respectivo Tribunal Calificador.

Sin otro particular por el momento, agradezco su favorable atención.

Atentamente,

Mónica Urigen, Ph.D.

**Mónica Urigen, Ph.D.**  
**University of Wisconsin—Madison**

Asesora para el Mejoramiento Continuo y PROFESORA

Calle Manuel Godoy N56-112  
Urbanización los Nevados  
Quito, Ecuador  
Casilla Postal 1711-6555 CCNU

Teléfonos: (02) 2406618  
09-432-5082  
Fax: (02) 2406618  
Correo electrónico: moniurigen@yahoo.com

**REPUBLICA DEL ECUADOR**  
**INSTITUTO DE ALTOS ESTUDIOS NACIONALES**  
**IV CURSO MAESTRIA EN ALTA GERENCIA**



**MECANISMOS DE EVALUACION DEL GOBIERNO  
CORPORATIVO DE UNA EMPRESA PRIVADA  
DOMICILIADA EN EL ECUADOR**

Tesis presentada como requisito para optar al Grado de Magíster en Alta Gerencia

**Autor:** Fernando Ochoa Durán

**Asesor:** Mónica Urigüen, PhD.

Quito, 15 de abril de 2008

**“Sólo cabe progresar cuando se piensa en grande, sólo  
es posible avanzar cuando se mira lejos”.**

**José Ortega y Gasset (1883 – 1955)  
Filósofo y ensayista español**

## **AGRADECIMIENTOS**

A mi Dios que, con la ayuda de mi madre, me ubicó en este mundo y nunca deja de bendecirme.

A mi Directora, Mónica Urigüen, Ph.D., cuya luz siempre iluminó el camino a seguir y me permitió alcanzar esta meta.

A mi líder y *coach*, Luis Javier López, por todo el apoyo brindado en mi carrera profesional.

A todas mis amigas y amigos que no desmayaron en alentarme para preparar, terminar y presentar esta Tesis.

Al I.A.E.N., sus directivos y docentes por colaborar en la actualización de mis conocimientos.

**Fernando Ochoa Durán**

**“No progresas mejorando lo que ya esta hecho, sino  
esforzándote por lograr lo que aun queda por hacer”**

**Khalil Gibran (1883-1931)  
Ensayista, novelista y poeta libanés.**

## **DEDICATORIA**

A mis hijos: María Fernanda, Christian Xavier, Santiago David y Fernando Andrés  
quienes son mi impulso para mantenerme siempre en movimiento.

A mi madre que inculcó en mí la honestidad, valor fundamental que me han permitido  
salir siempre adelante.

A la memoria de mi padre, que mi respeto y admiración llegue al Cielo.

A mis hermanos por todo su apoyo a lo largo de mi vida.

**Fernando Ochoa Durán**

# INDICE GENERAL

CONTENIDO	Pág.
<b>AGRADECIMIENTO</b>	I
<b>DEDICATORIA</b>	II
<b>INDICE GENERAL</b>	III
<b>RESUMEN</b>	IV
<b>CAPITULO I</b>	
<b><i>PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</i></b>	1
Introducción	1
Antecedentes	2
Formulación del Problema y Propuestas de Solución	9
Formulación de Problemas Vinculados la Problema Central	10
Objetivos: General y Específicos	12
Justificación	13
Situación de la Empresa Privada en la que tendrá lugar la Investigación	15
<b>CAPÍTULO II</b>	
<b><i>MARCO TEORICO Y REVISION DE LITERATURAS</i></b>	20
Introducción	20
Marco Teórico	20
Antecedentes del Gobierno Corporativo	21
Teoría de Agencia	25
Revisión de Literaturas	26
Ley Sarbaney-Oxley (SOx)	27
Componentes de la Ley SOx	29
Informe Olivencia	33
Informe Aldama	35
Código Andino de Gobierno Corporativo (CAGC)	36
Lineamientos del CAGC	37
Derecho y Trato Equitativo de los Accionistas	38
La Asamblea General de Socios o Junta General de Accionistas	39
El Directorio	42
Información Financiera y no Financiera	46
Resolución de Controversias	48
Conceptos	51
<b>CAPÍTULO III</b>	
<b><i>METODOLOGIA</i></b>	59
Diseño de la Investigación	59
Metodología	59
Diseño de la Investigación	62
Hallazgos y Tabulación de Resultados	69
<b>CAPÍTULO IV</b>	
<b><i>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</i></b>	85
Introducción	85
Conclusiones	85
Recomendaciones	86
<b>CAPÍTULO V</b>	
<b><i>PROPUESTAS</i></b>	91
Introducción	91
Propuesta de Corto Plazo	91
Propuesta de Largo Plazo	94
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	101

## **RESUMEN**

La presente Tesis analiza la forma en que han actuado tres sociedades frente a situaciones de crisis. La inmediatez de la sociedad norteamericana para incorporar normas legales para obligar a transparentar la información, rendición de cuentas y establecer sanciones a quienes ocasionen fraudes financieros, la proactividad de la sociedad española para anticiparse a hechos que podrían generar crisis, pero que crean una cultura de administración del riesgo y finalmente la sociedad ecuatoriana que aún siente los efectos de la crisis de 1999 pero que tiene una oportunidad con la historia para ejecutar acciones que permitan mejorar la percepción que tienen en el exterior, transparentando la información, adoptando la cultura de rendición de cuentas e impregnando valores éticos y morales en todos nuestros actos, a lo que sin duda apoyará la paulatina aplicación de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo que se respaldaría en el corto plazo con la incorporación de la materia de Gobierno Corporativo en las maestrías del I.A.E.N. y en el largo plazo tramitando la incorporación de reformas a varios cuerpos legales.

## **CAPITULO I**

### **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

#### **INTRODUCCION**

En este Capítulo se expone la forma diversa en que reaccionaron dos sociedades frente a hechos que tienen cierta similitud; la quiebra de grandes empresas que llegaron a poseer gran influencia en los ámbitos político, económico y afectaron negativamente a una gran cantidad de accionistas, inversionistas, clientes y empleados.

En el año 2002, el Gobierno de los EE.UU. aprobó la *Ley Sarbaney Oxley (SOx)* que norma la actuación de las empresas que cotizan en bolsa, con el propósito de evitar que se repitan casos similares a ENRON que quebró en el año 2001, lo que hizo renacer el concepto del Gobierno Corporativo (GC).

En el Ecuador desde 1999, en que se produjo la mayor crisis financiera de su historia hasta el año 2008, únicamente la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) y la Junta Bancaria (JB) han promovido ciertas normas legales para incrementar la confianza del público en las instituciones financieras, pero no ha evitado más quiebras bancarias. Pese al tiempo transcurrido y a los eventos suscitados en el Ecuador, el concepto del GC no es muy conocido.

## **1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

### **1.1.1 Antecedentes**

Se conoce como GC al sistema mediante el cual se dirigen y controlan las empresas<sup>1</sup> con el propósito de contribuir a la efectividad y rendimiento de la organización. El objetivo final es contribuir a maximizar el valor de la empresa en el largo plazo y buscar su permanencia en el tiempo.

El tema del GC, apareció en el ámbito empresarial hace muchos años, sin embargo cobró vigencia en el año 2001, como consecuencia de la quiebra de la empresa energética estadounidense ENRON.

ENRON fundada en 1985, dedicada a la venta de energía eléctrica, explotó las relaciones políticas de sus directivos con los gobiernos de los presidentes George Bush (padre), Bill Clinton y George W. Bush (hijo), y con el Senado y Congreso de los EE.UU., por esas relaciones consiguió que se desregule el mercado energético e inició la venta de gas natural como si se tratara de un *commodity*<sup>2</sup>.

Su crecimiento vertiginoso le permitió ampliar sus horizontes a 35 países ubicados en los cinco continentes y 20 oficinas en EE.UU., donde llegó a administrar a 21.000 empleados a los que entregaba una bonificación anual en opciones<sup>3</sup> equivalente al 5 por ciento de su sueldo básico y porcentajes mayores para sus ejecutivos y gerentes, beneficio que

---

<sup>1</sup> Informe Cadbury producido por el Cadbury Committee (Reino Unido) sobre Control Interno e Información Financiera ("Internal Control and Financial Reporting"); publicado en el año 1992.

<sup>2</sup> Commodity: (anglicismo) materia prima o producto primario, se utiliza este término para referirse a un producto o servicio de uso corriente y no diferenciable o difícil de diferenciar. Productos *commodity* son la sal, la harina, el café, las especias.

<sup>3</sup> Opción.- Derecho para comprar un número determinado de acciones a precio fijo "*strike price*" el día en que se emite dicha opción. La opción generalmente no puede ejercerse durante unos años. Si el precio de la acción se eleva durante ese tiempo, la opción puede producir un buen beneficio.



representó 47 millones de acciones a fines del año 2000, y les habría producido un beneficio potencial cercano a los 2.500 millones de dólares<sup>4</sup>, que no lo pudieron efectivizar ya que sus directivos les convencieron que no hicieran uso de dichas opciones, evitando así que se afecte el precio de sus acciones.

En Agosto del 2001, declaró 401 millones de dólares de utilidad, al tiempo que la revista *Fortune* la galardonó como la empresa más creativa en el período de 1996, al año 2001.

A raíz del ataque a las Torres Gemelas el 11 de septiembre de 2001, la economía norteamericana sufrió una recesión que afectó a muchas empresas incluso a ENRON cuya situación financiera se deterioró rápidamente. El precio de sus acciones cayó de US\$ 84,87 a menos de un dólar y entró en mora en el pago de sus obligaciones por lo que su balance a noviembre de 2001, reflejó pérdidas por 618 millones de dólares.

La crisis de ENRON no tuvo su origen en la depresión del año 2001, en realidad ésta empezó en noviembre de 2000, situación que era conocida únicamente por sus directores y administradores. Su presidente vendió 672 millones de acciones de su propiedad al precio más alto, igual operación realizaron 29 funcionarios de la administración lo que les produjo una utilidad de 1.000 millones de dólares.

Para justificar la calamitosa situación financiera, ENRON replanteó la necesidad de reformular sus estados financieros consolidándolos con los de sus subsidiarias, principio contable que intencionalmente lo soslayaron en años anteriores. Esta consolidación evidenció el incremento de las deudas puesto que muchas de ellas se ocultaron para evitar que baje el precio de su acción, la elusión de impuestos ya que crearon subsidiarias en

---

<sup>4</sup> Samuelson, Robert J. Las lecciones del caso ENRON. [www.quepasa.copesa.cl](http://www.quepasa.copesa.cl). 10 de febrero de 2002.

paraísos fiscales, evasión de impuestos algo que ocultaron a los accionistas y finalmente una pérdida patrimonial.

La empresa admitió que infló sus beneficios, lo que precipitó la caída del precio de sus acciones y desembocó en su quiebra el 2 de Diciembre del año 2001.

La caída de la séptima empresa más importante de los Estados Unidos, provocó:

- a) Pérdida del capital de los inversionistas privados y fondos de pensiones;
- b) El desempleo 21.000 personas que formaban su fuerza laboral;
- c) El retiro de la licencia a la firma *Arthur Andersen*, responsable de llevar la contabilidad y ejercer la auditoría externa, puesto que destruyó documentos que constituían evidencia de los movimientos fraudulentos, por lo que dejó de operar a nivel mundial.

Debido a ello, se inició un proceso de investigación que arrojó resultados alarmantes como los expuestos con antelación, así como el pago de elevadas contribuciones a campañas políticas, incluyendo presidenciales. Los efectos, se sienten hasta el año 2008, en que se elabora la presente Tesis de Maestría.

Las secuelas de este caso, considerado el fraude financiero más grande de la historia, son:

- La deuda directa de ENRON se estimó en 150 billones de dólares
- J.P. Morgan admitió que fue afectado en US\$ 900 millones, el Citigroup en US\$ 800 millones y el Amalgamated Bank de Nueva York ha iniciado acciones legales contra los ejecutivos de ENRON por 15 billones de dólares.
- Muchos empleados perdieron sus trabajos y vieron evaporarse los ahorros de sus retiros que lo acumularon durante toda su vida de trabajo.

- Los accionistas vieron caer el precio de sus acciones de US\$ 84,87 a cero.

Las lecciones aprendidas son:

- Los gobiernos deben ser más cuidadosos a la hora de permitir a las empresas privadas jugar papeles cruciales en la prestación de servicios públicos;
- Se debe buscar la forma de mantener bajo control la contradicción entre el interés de los administradores y el de los accionistas;
- Se debe regular el uso de la información privilegiada para evitar que los administradores se aprovechen para incrementar su poder y sus ingresos;
- Periódicamente los administradores deben rendir cuentas a los accionistas;
- El pago de dividendos en efectivo es un indicador de la buena salud financiera de las empresas, en tanto que el pago en dividendo en acción puede ocultar muchos movimientos no claros;
- Una misma firma no puede responsabilizarse de la auditoría externa y de la contabilidad;

En el año 2001, 257 empresas norteamericanas inscritas en la bolsa de valores, se acogieron al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de ese país; 176 casos más que en el año 2000. Esta crisis obligó que en el año 2002, el gobierno y el senado aprueben la Ley *SOx*.

Las autoridades adoptaron inmediatamente las siguientes acciones:

1. Prohibir a las firmas de auditores externos para que brinden al mismo cliente el servicio de auditoría de los estados financieros y llevar su contabilidad.
2. Para emitir su opinión, el auditor externo debe profundizar en el análisis de los respectivos sustentos y que éstos sean adecuados.

3. Se transparentó la información para evitar perjuicio a los accionistas minoritarios y a los empleados.

En 1999, dos años antes de este bullado caso, el Ecuador vivió la crisis financiera más grande de su historia cuyas consecuencias se sienten hasta ahora.

En ese año, entró en vigencia el 1% de Impuesto a la Circulación de Capitales (ICC) cuya recaudación se encargó a las instituciones financieras, las que debían retener el 1% de lo que depositaban los clientes en sus cuentas y el 1% a los beneficiarios de los cheques girados por los clientes.

Para evitar ese impuesto, muchas personas optaron por realizar sus transacciones en efectivo e incrementaron la demanda de dólares para proteger sus ahorros de la inflación, esta situación redujo notablemente el flujo de depósitos en el sistema financiero. A más de ello, empezaron a correr rumores de quiebra del Banco del Progreso por lo que sus clientes incrementaron el retiro de sus fondos.

El lunes 8 de marzo de 1999, aduciendo grandes corridas de depósitos en el sistema financiero ecuatoriano, el Gobierno del Dr. Jamil Mahuad decretó un feriado bancario, congeló los depósitos del público por un año y dispuso que todas estas entidades se sometieran a auditorías internacionales.

Los informes presentados en junio de 1999, evidenciaron el manejo inadecuado de los recursos del público por parte de algunos bancos, los que también habían otorgado créditos a bajas tasas de interés a empresas de propiedad de los dueños o administradores de los bancos, por los que recibieron garantías reales sobrevaloradas o peor aún simplemente con la firma. Finalmente muchos de esos créditos cayeron en mora.

Por todo ello, doce bancos pasaron a liquidación, por lo que sus accionistas minoritarios y sus depositantes fueron afectados y los propietarios o administradores de esos bancos huyeron del país.

Posteriormente se conoció que el feriado bancario se decretó con el único fin de ayudar al Banco del Progreso que no pudo hacer frente al retiro de recursos, cuyo propietario había entregado un aporte económico de 3 millones de dólares a la campaña presidencial del doctor Jamil Mahuad.

En realidad la crisis tuvo su origen en 1994, con la aprobación de la Ley de Instituciones Financieras cuyo objetivo fue liberalizar el sistema financiero (Salgado G. 2002).

Esta ley promovió la libre contratación de las tasas de interés, la creación de nuevos productos financieros relacionados con la especulación internacional de papeles fiduciarios, el crédito se concentró en pocas personas que coincidentalmente eran empresas vinculadas con los administradores de los bancos.

A finales del año 1994, por denuncias no comprobadas de lavado de dinero, cayó el Banco de los Andes y para no provocar pánico financiero, sus activos y pasivos fueron adquiridos por el Filanbanco.

En el año 1995, por problemas de incremento contable de su capital sin aporte de recursos frescos<sup>5</sup>, cerró sus puertas el Banco Continental, sus activos y pasivos fueron adquiridos por el Banco del Pacífico que también tuvo problemas y fue adquirido por el Banco Central del Ecuador, situación en la que permanece hasta la actualidad.

---

<sup>5</sup> Piramidación de Capitales

Estos eventos fueron los primeros síntomas de los problemas existentes en el mercado financiero ecuatoriano que fueron tratados con sentido político más no económico.

En el año 1995, a raíz de la Guerra del Cenepa y debido a la falta de liquidez en el mercado interbancario, la tasa de interés en sucres llegó al 200% lo que resultó atractivo a jubilados y personas que en esos años habían vendido su renuncia a las entidades del Estado.

A ello se sumó la inestabilidad política por la solicitud de renuncia al Vicepresidente de la República economista Alberto Dahik, lo que provocó la fuga de capitales al exterior y consecuentemente la demanda de dólares.

En febrero de 1997, fue derrocado el Presidente abogado Abdalá Bucarám y se nombró un Presidente Interino, dignidad no contemplada en la Constitución, lo que incrementó la inestabilidad política e impulsó la cotización del dólar.

A mediados del año 1998, circularon los primeros rumores de la quiebra del Banco del Progreso que no prosperaron. A finales de ese año, el Presidente Jamil Mahuad envió al Congreso los proyectos de creación del 1% de ICC y de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD).

A dos días de la aprobación de esta Ley, el Filanbanco pasó a ser administrado por la AGD. Pese a todos estos eventos ocurridos en el Ecuador, la aplicación de las prácticas de BGC es voluntaria y tiene poca cobertura. Peor aún, el significado de este concepto es conocido por pocos.

A partir del año 2005, la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) a través de su Programa de Buen Gobierno Corporativo (PBGC), ha desplegado esfuerzos para difundir este concepto, tarea en la que recibe el apoyo de la Confederación de Cámaras de Colombia

(CONFECAMARAS), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID) a través del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), organismo creado para promover el crecimiento económico participativo en América Latina y el Caribe que ha otorgado un crédito no reembolsable para sensibilizar a los empresarios y altos ejecutivos del Ecuador sobre la aplicación de las prácticas del Buen Gobierno Corporativo.

### **1.1.2 Formulación del Problema**

¿Qué acciones se deben implementar para que las empresas privadas ecuatorianas apliquen las prácticas de Buen Gobierno Corporativo?

#### **Propuesta de Estrategia de Solución al Problema:**

En muchas ocasiones y por diversas circunstancias se ha escuchado que en el Ecuador no existe seguridad jurídica puesto que los gobernantes o políticos de turno han incorporado disposiciones legales o las han interpretado de una manera diferente a lo que manda el espíritu de la Ley lo que cambia las reglas de juego que se establecieron al inicio de una relación contractual, este hecho genera desconfianza entre las partes y ahuyenta la inversión extranjera.

Por este hecho, determinados inversionistas extranjeros deciden no ingresar al Ecuador y prefieren colocar sus capitales en los países vecinos; igual actitud han tomado algunos empresarios ecuatorianos que han trasladado sus instalaciones hacia Perú o Colombia por cuanto, allá obtienen mayor seguridad para desarrollar sus actividades. Por otro lado, las entidades del sector público no utilizan adecuadamente los fondos recibidos del exterior en la ejecución de sus proyectos sociales lo que generan desconfianza en los organismos que realizan dichos aportes.

Considerando que una de las mejores alternativas para emitir señales positivas al exterior y generar confianza en los inversionistas, acreedores y donantes extranjeros, incrementar la competitividad en el mercado y colaborar en el proceso de formación de los empresarios, accionistas y administradores profesionales que realicen sus maestrías en el I.A.E.N., esta Tesis de Maestría propondrá:

- Un proyecto de Ley, mediante el cual se incorporen reformas a la Ley de Compañías para viabilizar la aplicación de prácticas de Buen Gobierno Corporativo en las empresas ecuatorianas, mejorando su competitividad y las relaciones con sus grupos de interés (*stakeholders*);
- El pénsum de la materia de Gobierno Corporativo, con lo cual el I.A.E.N., colaboraría en la difusión de este concepto, así como en el fortalecimiento de los valores éticos y morales de sus maestrantes para que los pongan en práctica en la gestión de las empresas privadas y entidades públicas encargadas a su administración lo que generará confianza en el mercado, en la población, en los inversionistas nacionales y extranjeros, ayudando de esa manera a mejorar el índice de percepción de la corrupción (IPC), que actualmente ubica al Ecuador en niveles elevados, según Transparencia Internacional (TI).

### **Formulación de Problemas Vinculados al Problema Central**

¿Por qué razón los empresarios ecuatorianos no incorporan a su gestión las prácticas del Buen Gobierno Corporativo?



¿Cuán factible es que el Ecuador apruebe un Cuerpo Legal a través del cual se implante la aplicación obligatoria de algunas prácticas de Buen Gobierno Corporativo?

¿Por qué no se contempla la materia de Gobierno Corporativo en las escuelas de negocios en los niveles de pre grado y post grado de las universidades ecuatorianas?

¿Cuál es el nivel de conocimientos que tienen los propietarios y administradores de empresas ecuatorianas sobre el Gobierno Corporativo?

Como un tema adicional se debe mencionar que muchas empresas privadas ecuatorianas acuden a los bancos locales o extranjeros para obtener financiamiento tradicional a tasas relativamente altas y plazos cortos lo que impacta en el crecimiento de los costos de la empresa y por ende de los precios de los productos. Con la aplicación de las prácticas de BGC, las empresas podrían captar recursos de inversionistas a costos más bajos, lo que no es visualizado aún por los empresarios ya que de un total aproximado de 50.000 empresas mercantiles que están registradas en el Ecuador, apenas 65 se encuentran inscritas en las bolsas de valores de Quito y Guayaquil, y únicamente son aquellas las que actualmente están en condiciones de emitir sus propios documentos (obligaciones) y colocarlos en el mercado bursátil como un mecanismo alternativo para captar dinero de los inversionistas a tasas de interés inferiores al financiamiento bancario y con plazos más extensos.

Según la legislación ecuatoriana, únicamente las empresas registradas en las bolsas, conocidas como listadas o de capital abierto, están obligadas a publicar información para el análisis de los potenciales inversionistas.

La mayoría de empresas ecuatorianas se originan en el seno familiar y se las conoce como de capital cerrado ya que no permite el ingreso de inversionistas fuera de su entorno.

El primer indicativo de que una empresa aplica las prácticas de BGC, constituye la transparencia de información cuya finalidad es:

- a. Generar confianza en los accionistas, especialmente los minoritarios sobre la forma en que se administra la empresa;
- b. Atraer a los potenciales inversionistas;
- c. Precautelar los intereses de los *stakeholders* que son los empleados, clientes, proveedores y organismos estatales.

Por todo lo expuesto, es importante que las empresas privadas ecuatorianas incorporen en su gestión las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, lo que definitivamente impactará en el mejoramiento de las actividades del sector privado y público de nuestro país.

## **1.2 OBJETIVOS**

### **1.2.1 General**

Determinar cuales mecanismos de evaluación del BGC que están definidos en los Lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo (LCAGC), pueden ser incorporados en la normativa legal ecuatoriana para su cumplimiento obligatorio por las empresas privadas ecuatorianas, con lo cual se generará confianza en el mercado, inversionistas, *stakeholders* y colaborará en la reducción del índice de percepción de la corrupción (IPC).

### **1.2.2 Específicos**

- Analizar los resultados de las encuestas que proporcionó el PBGC para establecer el nivel de conocimiento de los empresarios y administradores ecuatorianos sobre este concepto, con base en lo cual se propondrá el p<sup>é</sup>ns<sup>u</sup>m de esta materia para que el I.A.E.N. lo incorpore en el *syllabus* de sus maestrías, lo que permitirá fortalecer los valores éticos y morales de sus maestrantes que pertenecen a los sectores público y privado de la economía.
- Proponer un proyecto de ley incorporando a la Ley de Compañías los mecanismos de evaluación del GC, definidos en el objetivo general y coadyuvar a la aplicación del CAGC.

### **1.3 JUSTIFICACION**

Es lamentable reconocer que en el Ecuador está latente la corrupción en algunos estamentos. Cobra relevancia este trabajo de investigación si consideramos que la crisis financiera del año 1999, se originó por la mala administración de los propietarios o administradores de las instituciones financieras que quebraron, a quienes les sedujo la factibilidad de incrementar su patrimonio recurriendo a créditos baratos que finalmente no los pagaron y los garantizaron con simples papeles o con la hipoteca de bienes sobre valorados, hechos que sin duda constituyeron actos de corrupción.

Como parte de este trabajo de investigación, analizaremos la reacción en EE.UU. para hacer frente a las quiebras fraudulentas de empresas e impulsaron normas legales para mejorar los niveles de control y de transparencia de la información para evitar que se afecte indebidamente

el interés de los accionistas minoritarios, de sus empleados, sus proveedores, los organismos del Estado, entre otros, dejando en claro que en esa sociedad también existe un buen número de empresarios y políticos que desean mantener el status quo.

También se incluirá en este análisis los documentos publicados por la CAF, como el Código Andino de Gobierno Corporativo (CAGC), los Lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo (LCAGC) y el Informe Olivencia que proponen algunas medidas coincidentes y que las empresas las pueden aplicar de manera voluntaria, así como lo que dispone la Ley SOx, cuyas disposiciones son de cumplimiento obligatorio en los EE.UU. y finalmente el Informe Aldama que ratifica los pronunciamientos del Informe Olivencia pero considera la necesidad de incorporar cierta normativa en la legislación española.

Dichas realidades serán contrastadas con la ecuatoriana, que a 9 años de la crisis se ha incorporado en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (LGISF) algunas disposiciones legales de aplicación obligatoria y que están relacionadas con las prácticas del BGC, en tanto que para las organizaciones mercantiles, que constituyen la mayoría y están sujetas al control de la SC, así como a las disposiciones de la Ley de Compañías, no se han incorporado reformas legales que eviten y sancionen las quiebras fraudulentas.

Pese a lo dispuesto en la LGISF, en diciembre de 2006, quebró el Banco de los Andes. Posteriormente, en mayo de 2007, por razones de mercado cerró sus puertas el Banco Centro Mundo. Hechos que permiten concluir que las reformas incorporadas son insuficientes para reducir el riesgo y fundamentalmente, sancionar la quiebra fraudulenta.

En el Ecuador, desde el año 2005, la difusión de las prácticas de BGC está a cargo del PBGC, organismo dependiente de la BVQ, que ha organizado reuniones de directivos, empresarios y

administradores del más alto nivel de empresas de Quito, Guayaquil y Cuenca con el propósito de sensibilizar sobre este concepto.

Las revistas especializadas que constituyen otro canal de comunicación, están dirigidas a altos directivos y empresarios de amplia trayectoria, por lo que no llega con facilidad a las medianas empresas, docentes y estudiantes de las universidades ecuatorianas.

Además, como se mencionó anteriormente, la aplicación de las prácticas de BGC está a voluntad de las empresas, posiblemente a ello se debe que los controles y las sanciones resultan ser tibias o no son aplicables, lo que dificulta erradicar los factores generadores de la crisis.

En este trabajo de investigación se determinará aquellas prácticas de BGC factibles de ser incorporadas a la normativa legal ecuatoriana con el propósito de lograr transparencia en la información y fomentar la rendición de cuentas, que tanta falta hace en nuestro medio.

#### **1.4. SITUACION DE LA EMPRESA PRIVADA EN LA QUE TENDRA LUGAR LA INVESTIGACIÓN**

La empresa en la que se llevará a cabo la investigación es una sociedad anónima, que inició sus operaciones en Quito en el año 1993. La empresa cuenta con un patrimonio de US\$ 4 millones y ha desarrollado sus actividades en el campo de seguros y reaseguros en 15 provincias del país aprovechando la cobertura geográfica de su mayor accionista.

Su capital, pertenece a un importante banco privado establecido en el país con domicilio en Quito y cobertura en 15 provincias del país.

El mercado asegurador ecuatoriano está compuesto por 43 empresas, de entre las cuales la empresa privada objeto de estudio, ocupa el puesto 22 con una participación de mercado del 1,8% al 31 de diciembre de 2007.

En el año 2007, la compañía obtuvo Calificación de Riesgo AAA-, por lo que constituye la única empresa del mercado asegurador con dicha calificación.

Tanto la compañía de seguros como su mayor accionista, el banco que es cabeza de grupo, están bajo el control de la SBS.

La compañía de seguros y reaseguros realiza las operaciones definidas en la Ley General de Seguros y en la Codificación de Resoluciones de la SBS y Junta Bancaria (JB) emitidas para el Sistema de Seguros Privados, así como en las disposiciones de la Ley de Compañías y el Código Civil.

La Codificación de Resoluciones de la SBS y JB, norma aspectos como:

- a) Clases de Juntas Generales de Accionistas
- b) La convocatoria a las Juntas
- c) Del quórum requerido para la instalación de las Juntas
- d) Del contenido de las Actas
- e) La modalidad para designar Directores, Representantes Legales y Administradores, los que deben ser previamente calificados por la SBS (\*\*)
- f) Conformación del Patrimonio, el registro de las transferencias de acciones y la calificación de nuevos accionistas (\*\*)

- g) Modalidad de cálculo de las reservas matemáticas para los seguros de vida, de renta vitalicia y el cálculo de reservas para desviación de siniestralidad y eventos catastróficos
- h) Constitución de provisiones para hacer frente a los seguros generales que ofrece a sus clientes
- i) Determinación de los modelos de pólizas de seguro
- j) Requisitos para calificarse como Reaseguradores y sanciones en casos de incumplimiento (\*\*)
- k) Normas sobre la contabilización de las primas de seguros
- l) Normas que prohíben operar con personas vinculadas por propiedad, administración o presunción y los efectos de dicha vinculación (\*\*)
- m) Normas para calificar a las firmas de auditoría externa, así como el contenido de sus informes (\*\*)

De todas éstas, aquellas que están señaladas con doble asterisco (\*\*), tienen cierta relación con aspectos de Gobierno Corporativo (GC), las restantes permiten operativizar las diferentes actividades del mercado asegurador.

Sin embargo, la Codificación de Resoluciones de la SBS y JB que están orientadas a las instituciones del sistema financiero, contiene más normas relacionadas con el GC.

Respecto a las compañías de seguros que pertenecen a un banco, el Comité de Basilea<sup>6</sup> manifiesta:“ **C. FILIALES DE SEGUROS.-** El banco que posee una filial de seguros

---

<sup>6</sup> Organismo creado en 1974 por los Gobernadores de los bancos centrales del grupo de países conocido como G-10, integrado por Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, Países Bajos, España,

asume todos los riesgos empresariales de la misma y deberá tomar en cuenta los riesgos del grupo en su totalidad...”

Por ello, en el desarrollo de la presente Tesis, se adoptarán algunas disposiciones que la SBS y JB han emitido para las instituciones financieras, que resulten pertinentes, más aún si un banco es el propietario de una compañía de seguros y reaseguros.

Como algo adicional, se debe mencionar que la SBS acoge e implanta en el país las recomendaciones que emite el Comité de Basilea, el mismo que en febrero de 2006, publicó el documento titulado Fortalecimiento del Gobierno Corporativo en Organizaciones Bancarias, por lo que se infiere que en forma paulatina, las disposiciones que actualmente rigen para los bancos y las que se apliquen en el futuro, serán modeladas para facilitar su aplicación en las instituciones financieras y aquellas de apoyo financiero que están bajo su control como son:

- Bancos;
- Sociedades financieras (SF);
- Corporación Financiera Nacional (CFN);
- Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV);
- Asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda (MUT);
- Banco del Estado (BEDE);
- Instituto Ecuatoriano de Crédito Educativo y Becas (IECE);
- Casas de cambio (CC);

---

Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos cuyas decisiones no son vinculantes pero son asumidas e por las autoridades de control de varios países, creando una convergencia internacional. La Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador acoge esas recomendaciones y las aplica en el país.



- Almacenes generales de depósito (ALM);
- Compañías emisoras o administradoras de tarjetas de crédito (TC);
- Sistema de garantía crediticia (SGC);
- Compañías de arrendamiento mercantil (AM);
- Cooperativas de ahorro y crédito que realizan intermediación financiera con el público (COO);
- Fondo de Solidaridad (FOSE);
- Banco Nacional de Fomento (BNF);
- Corporaciones de desarrollo de mercado secundario de hipotecas (CTH).

## **CAPITULO II**

### **MARCO TEÓRICO Y REVISION DE LITERATURAS**

#### **INTRODUCCION**

El concepto del GC tuvo sus orígenes en el año 1932, pero cobró relevancia en el año 2001, como consecuencia de la quiebra de ENRON, hasta esa fecha la séptima empresa más grande de EE.UU. y considerada un icono para ejemplificar los errores del GC.

Para evitar quiebras fraudulentas como la indicada, el gobierno de los EE.UU. aprobó la Ley *SOx*, que incorpora reformas legales de cumplimiento obligatorio para las empresas que cotizan en bolsa y aquellas que tienen relaciones comerciales con ellas.

Los Informes Olivencia y Aldama emitidos a solicitud del gobierno español, que presentan dos visiones, la primera resalta la aplicación voluntaria de las prácticas de BGC y la segunda considera la necesidad de sustentar dichas prácticas incorporando normas legales de cumplimiento obligatorio.

Finalmente, se presentan los LCABGC promovido por la CAF para fortalecer la implementación del GC en la región andina y que fuera adoptado por la BVQ para su aplicación voluntaria en el Ecuador.

Estos documentos que resultan ser de actualidad, servirán de base para elaborar la presente Tesis de Maestría.

#### **2.1. MARCO TEÓRICO**

Como fundamento para el desarrollo de la presente tesis se analizará los orígenes del GC y la Teoría de Agencia que es uno de sus elementos importantes. Adicionalmente, por

afinidad con la realidad ecuatoriana, se analizan la Ley SOx aprobada en el año 2002, por el gobierno de los EE.UU., los Informes Olivencia y Aldama desarrollados a pedido del gobierno español, en los años 1999, y 2004, respectivamente y finalmente el Código Andino de Buen Gobierno Corporativo, documento aprobado por la CAF en el año 2004, y que fuera adoptado por la BVQ para aplicarlo en el Ecuador.

### **2.1.1. Antecedentes del Gobierno Corporativo**

El GC tiene su origen en el año 1932, cuando los profesores Adolf Berle y Gardiner Means, publicaron el libro titulado *“The Modern Corporation and Private Property”*.

En su obra, describen las decisiones que, en la época de la depresión en EE.UU. (1930), adoptó un pequeño grupo de familias que eran los administradores (agentes) de grandes empresas y en muchos casos antepusieron sus propios intereses al de los propietarios (principales), quienes incluso corrían el riesgo de ser expropiados.

Para superar los conflictos de esta relación, surgen las recomendaciones de Buen Gobierno Corporativo, cuya aplicación permite:

- a) Que el interés de los agentes estén alineados con los intereses de los principales;
- b) Proteger el derecho de los accionistas minoritarios;
- c) Generar confianza en el mercado y en los potenciales inversionistas; y,
- d) Aplicar mecanismos de rendición de cuentas por parte de los administradores.

En la década de 1970, se hizo más evidente la aplicación de las prácticas del GC en los Estados Unidos<sup>1</sup> pero en la literatura administrativa del Reino Unido apareció por primera

---

<sup>1</sup> Julie Margaret, Deakin University, “A History of Corporate Governance: The case of Burns Philip & Company Limited, an Australian Perspective”

vez en la década de los años 80. Sin embargo, en el año 1992, en este país se emite el Informe Cadbury al que se considera el pionero en GC.

En el siguiente cuadro se observa la evolución del GC en diferentes países:

Año	Texto	Emisor	Lugar	Efecto
1992	Informe Cadbury		Inglaterra	Pionero
1993	Informe Dey	Bolsa Valores Toronto	Canadá	Evaluar el gobierno de corporaciones de Canadá
1995	Informe Viénot		Francia	
1997	Informe Peters		Holanda	
1998	Informe Oliviense		España	
1998	Informe Cardon		Bélgica	
1998	Código Combinado	Comité Hampel		Modifica Informe Cadbury
1998	Principios de Gobierno Corporativo	OCDE		Evaluar y mejor el marco legal, institucional y normativo sobre GC

En 1998, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)<sup>2</sup> emite los principios de gobierno corporativo y los actualiza en el año 2004, los que constituyen la principal referencia internacional sobre el GC.

En el cuadro siguiente se presentan los elementos de Gobierno Corporativo según este organismo, lo que permite clarificar su propósito:

<sup>2</sup> Organización de cooperación internacional, fundada en 1961 y con sede central en París, Francia. Su objetivo es coordinar las políticas económicas y sociales de los 30 países que son miembros. Fundamentalmente:

- Promover el empleo, el crecimiento económico y la mejora de los niveles de vida en los países miembros, y asimismo mantener su estabilidad.
- Ayudar a la expansión económica en el proceso de desarrollo tanto de los países miembros como en los ajenos a la Organización.
- Ampliar el comercio mundial multilateral, sin criterios discriminatorios, de acuerdo con los compromisos internacionales.

*Mecanismos de Evaluación del Gobierno Corporativo de una empresa privada domiciliada en el Ecuador*

ELEMENTOS DE UN BUEN GOBIERNO CORPORATIVO SEGÚN LA OCDE	
ELEMENTO	RECOMENDACIÓN
Estructura de la propiedad	Las compañías no deben tener un accionista o un grupo de accionistas que tengan una influencia excesiva en el proceso de toma de decisiones
Transparencia de la propiedad	Se debe divulgar quienes son los propietarios de la empresa, incluyendo quienes son los accionistas mayoritarios, las tenencias cruzadas o piramidales o los gerentes - accionistas
Una acción/un voto	Las compañías deben tener un solo tipo de acciones y cada acción debe ser equivalente a un voto
Políticas anti toma hostiles	Las compañías no deberían tener dentro de sus estatutos mecanismos de control implícitos o explícitos para imposibilitar una toma hostil de control
Notificación	Los accionistas deberían ser notificados por lo menos con 28 días de anticipación de las asambleas
Tamaño de la junta directiva	La junta directiva debe tener un tamaño de entre cinco y nueve miembros principales
Directores externos e independientes	Por lo menos el 50% de los directores deberían ser externos (no ostentar ningún cargo administrativo) e independientes (sin vínculos de ningún tipo con la gerencia)
Reglas escritas de la junta directiva	Las compañías deben tener su propio reglamento de gobierno corporativo que describa claramente la visión, las normas, los principios y las responsabilidades de la junta directiva
Comités de junta directiva	La junta directiva debe designar comités independientes para llevar las funciones críticas de la empresa, tales como auditoría, control interno, compensaciones de la alta gerencia y desarrollo
Revelación	La compañía debe informar frecuentemente y de forma creíble su desempeño financiero y operativo, posición competitiva, razón social, estatutos, misión, el currículo de la junta directiva y la base de su remuneración
Principios contables	La compañía debe usar principios de contabilidad aceptados internacionalmente
Auditoría independiente	Las compañías deben ser auditadas por lo menos una vez al año empleando un auditor reconocido e independiente
Divulgación de la información oportuna	Las compañías deben ofrecer múltiples canales para acceder a su información y la misma debe ser oportuna de acuerdo con lo exigido por el ente regulador local

Fuente: OCDE 1999

Este organismo, del cual Ecuador no es miembro, no contempla un formato general de Código de Buen Gobierno Corporativo para todos los países, por el contrario recomienda que cada país diseñe su propio código de BGC.

Para Juan Morales González<sup>3</sup>, la mayoría de conglomerados empresariales de la actualidad, se iniciaron como un emprendimiento familiar en las que el poder y la vigilancia eran ejercidos por el padre de familia o uno de sus descendientes. Muchas, mantuvieron un esquema cerrado al círculo familiar y por sus propios temores no se desarrollaron por lo

<sup>3</sup> Director del área de Gobierno Corporativo y Administración de Riesgos de Horwath Castillo Miranda Consultores, México.

que muchas desaparecieron. Otro grupo, abrió su capital y su esquema administrativo, logrando incrementar su nivel de competitividad, generando valor para sus accionistas. Coincidentalmente, las empresas familiares que se abrieron al mercado, habían aplicado algunos mecanismos de GC, lo que les permitió:

1. Generar mayor confianza en los inversionistas;
2. Atraer financiamiento con mayor facilidad;
3. Alcanzar bajos costos de capital;
4. Atraer a profesionales calificados para cumplir el rol de Directivos independientes o como Consultores;
5. Retener a la fuerza laboral, experta y capacitada;
6. Reducir el riesgo en el manejo y divulgación de la información financiera y de las áreas claves del negocio; y,
7. Estabilidad de la organización.

En los casos exitosos de empresas familiares, se resalta la Actitud que tuvieron sus propietarios frente a los riesgos y los Valores éticos que impregnaron en sus decisiones, principios y valores que no aplicaron los administradores de las grandes empresas que quebraron (ENRON, Worldcom, Parmalat, Tyco, Daewoo, entre otras) pese a que tenían una gran formación académica.

### **2.1.2. Teoría de Agencia<sup>4</sup>**

En la generalidad de casos, las pequeñas y medianas son administradas por el mismo propietario, lo que resulta difícil que se replique en las grandes empresas, las que recurren administradores independientes.

Para facilitar la tarea que debe realizar el administrador (agente), el propietario (principal) le delega una parte de su autoridad y de su poder de decisión. Debido a que el agente y el principal tienen intereses divergentes, se generan los primeros conflictos ya que existe el riesgo de que los objetivos del principal no se cumplan en su totalidad, lo que se conoce como pérdida de agencia.

Identificar los mecanismos más idóneos que minimicen la pérdida de agencia, se conoce como Teoría de Agencia.

En 1776, Adam Smith en su obra “La riqueza de las naciones” evidencia que era partidario de que el propietario ponga “atenta vigilancia” sobre la marcha de sus negocios, pronunciamiento que constituye uno de los primeros aportes que relacionan a la propiedad y el control en una empresa.

En 1932, Berle y Means, los mismos que iniciaron el concepto del Gobierno Corporativo, publicaron los resultados de la investigación realizada en grandes empresas en las que era difícil controlar la gestión de los agentes<sup>5</sup> puesto que los propietarios eran muchos y cada uno de ellos poseía una fracción pequeña del capital.

---

<sup>4</sup> Yuri Gorbaneff.- TEORIA DEL AGENTE-PRINCIPAL Y EL MERCADEO.- Universidad EAFIT, Medellín Colombia, 2003.

<sup>5</sup> García Soto María Gracia.- EL GOBIERNO CORPORATIVO Y LAS DECISIONES DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL. Eumet.net

En su estudio, determinaron que el interés de los agentes y de los principales eran divergentes ya que los primeros buscaban: poder, prestigio y dinero por lo que no dudaban en imponer metas a la empresa más alineadas con sus propios objetivos personales en tanto que los principales privilegiaban el incremento de los beneficios.

En el año 1976, los tratadistas Jensen y Meckling crean la Teoría de Agencia que parte del supuesto de que las decisiones que adopta el agente están orientadas a maximizar su propia riqueza y posteriormente buscará incremento el valor de la empresa.

La Teoría de Agencia está presente en varias relaciones, como las siguientes:

1. A nivel político, los electores (mandantes) son los principales y los elegidos (mandatarios), son los agentes.
2. En el sector público, los entes nominadores son los principales y los que dirigen las entidades públicas son los agentes.
3. A nivel empresarial:
  - a. los propietarios con los administradores
  - b. accionistas y acreedores
  - c. administradores y acreedores

Esta Tesis se focaliza en la relación empresarial y específicamente entre los propietarios (principales) y los administradores (agentes).

## **2.2. REVISION DE LITERATURAS**

En el Ecuador, pese a la crisis financiera que se produjo en el año 1999, y a la difusión que desde el año 2006, ha realizado el PBGC, la literatura que trata sobre este tema es muy



limitada. Muchos documentos que sirven de soporte para la sensibilización provienen de otros países como EE.UU., España y de la región andina, fundamentalmente el CAGC propuesto por la CAF.

## **2.2.1. EE.UU.**

### **2.2.1.1 Ley Sarbanes Oxley**

Como consecuencia de los escándalos financieros del año 2001, en los Estados Unidos, el senador demócrata *Paul Spyros Sarbanes* y el congresista *Michael G. Oxley* impulsaron la ley "*The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002*", cuyo propósito fundamental era reestablecer la confianza en el mercado de valores y en los reportes financieros que elaboran las empresas norteamericanas.

El 30 de julio de 2002, el Presidente George W. Bush, aprobó la Ley *SOx*, hecho al que muchos entendidos consideran como el acto de gobierno de mayor alcance contra el fraude corporativo de los últimos 70 años.

Esta norma legal, estaba dirigida a las empresa públicas de EE.UU. inscritas en la Comisión de Valores (*Security Stock Exchange*) (SEC) y sus subsidiarias ubicadas en todo el mundo, así como a las empresas extranjeras que coticen en cualquier Bolsa de Valores de EE.UU. y que tengan relaciones comerciales con empresas de ese país.

Además, creó una junta de vigilancia contable sobre las compañías que hacen oferta pública de sus acciones (*Public Company Accounting Oversight Borrad – PCAOB*).

Debido a los resultados positivos, paulatinamente se amplió la aplicación de esta Ley a las empresas privadas ubicadas fuera de los EE.UU. y en la actualidad se la toma como

referencia obligada en varios países de Europa y América, generalizando su nombre a Ley “SOx” o “Sarbox”, por la conjunción de los apellidos de los políticos que la impulsaron.

Los objetivos de esta Ley son: reconocer los modelos de gestión flexible y fomentar la creatividad, pero también implementa sistemas de control interno con el fin de lograr un buen nivel de efectividad.

Paradójicamente, las empresas que cayeron el año 2001, aplicaron modelos de gestión flexibles y creativos que al vincular el manejo de la información financiera con la falta de controles internos fuertes, se volvió una bomba de tiempo.

Cabe indicar que la contabilidad se basa en normas y principios generalmente aceptados pero también se fundamentan en juicios de valor y estimaciones como las provisiones y depreciaciones, las que deben sustentarse adecuadamente, caso contrario se vuelven inconsistentes al momento de preparar los estados financieros.

El problema aparece cuando la información financiera que resulta ser inconsistente, es la que llega a manos de los inversionistas y corredores de bolsa y sirve para que tomen sus decisiones de inversión, que finalmente resultan erradas. Esta situación se detectó en todas las empresas que quebraron.

Al aprobar y aplicar la Ley SOx, se busca:

- a) Restablecer la confianza en los mercados;
- b) Proteger a los inversionistas;
- c) Identificar a los responsables de fraude financiero y sancionarlos por lo que establece estándares más elevados en el control del fraude y en la presentación de información financiera en los mercados.

La Ley obliga a las empresas a adoptar cambios significativos en sus controles internos por parte de su Comité de Auditoría y de la Gerencia en la generación de información financiera.

#### **2.2.1.2 Componentes de la Ley SOx**

Los aspectos más importantes que trata esta Ley son:

##### **Comité de Auditoría**

- a) Las empresas que cotizan en bolsa deben contar con un Comité de Auditoría independiente y estará compuesto en su totalidad por directores independientes.
- b) Debe incluir, por lo menos a un miembro experto financiero<sup>6</sup>, caso contrario, debe exponer las razones para no tenerlo.

##### **Audidores Externos**

Para conservar la independencia de las firmas de auditoría externa, se prohíbe que proporcionen al mismo cliente, servicios diferentes a los de auditoría.

En todo caso, la cantidad que la empresa pague por otros servicios no puede exceder el 5% de lo pagado a los auditores externos durante el año en que hayan prestado los servicios diferentes a los de auditoría.

##### **Código de Ética**

Las empresas están obligadas a adoptar un Código de Ética al que se sujetarán sus máximos ejecutivos como el CEO (*Chief Executive Officer*), CFO (*Chief Financial Officer*), a su Contralor o ejecutivo de contabilidad.

---

<sup>6</sup> La SEC define lo que se considera “experto financiero”

Este código debe incluir las normas razonablemente necesarias que permitan promover la conducta honrada y ética. Debe incluir el manejo de los conflictos de interés y revelación completa, justa, exacta, oportuna y entendible en los informes periódicos que se remiten a la SEC.

### **Certificar la información**

La Ley prohíbe a cualquier funcionario proporcionar información falsa o engañosa sobre la situación financiera de la compañía.

Por ello, el CEO y el CFO de las compañías públicas de EE.UU., están obligados a certificar:

- a. Que han revisado el informe;
- b. Que a su conocimiento, el informe no contiene ninguna declaración errónea u omisión materiales;
- c. Que a conocimiento de los funcionarios, los estados financieros y otras informaciones, se presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la compañía y los resultados de sus operaciones;
- d. Que ellos son responsables por establecer y mantener controles internos y los han diseñado para asegurar que se les comuniquen la información importante, y que han verificado sus deficiencias y las han informado.

La Ley castiga con pena de prisión de hasta 10 años y con una multa de hasta US\$ 1 millón de dólares cuando un CEO o CFO certifique un estado financiero que conozca que es falso. Los funcionarios que intencionalmente certifican estados financieros

falsos serán sancionados con una multa de US\$ 5 millones de dólares o penas de hasta 20 años en prisión, o ambos.

#### **Prohibición de Préstamos a Ejecutivos**

La ley prohíbe que las compañías otorguen de manera directa o indirecta, préstamos personales a miembros de la junta o ejecutivos, excepto los que son para mejora de vivienda o para pagar tarjetas de crédito.

#### **Tratamiento de Primas y Venta de Acciones**

En caso de quiebra fraudulenta, y si los CEO y CFO han recibido incentivos (primas o compensaciones) dentro de los 12 meses anteriores al evento, la ley les obliga a rembolsar esos valores a la compañía. Igualmente debe devolver las utilidades que haya obtenido al vender acciones de la compañía dentro de los 12 meses anteriores a la quiebra.

#### **Revelaciones Mejoradas de la Compañía**

La ley obliga a revelar las diferentes transacciones que realiza la empresa, dicha información que llegará al público, debe ser clara y oportuna.

Los estados financieros que se presentan a la SEC deben prepararse cumpliendo las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas (*U.S. GAAP*).

Se deben presentar informes trimestrales y anuales en los que se deben revelar todas las transacciones materiales que han sido registradas en el balance, también se incluirá las obligaciones contingentes que en el futuro puedan afectar la situación de la empresa y las que tienen relación con sus subsidiarias aunque no sean susceptibles de consolidación.

Los directores, accionistas y funcionarios que sean los beneficiarios de más del 10% de una misma clase de acciones, deben revelar sus compras o ventas.

Si la compañía tiene una página *web*, en ella debe publicar la información disponible al día siguiente que se ha presentado a la SEC.

### **Sanciones Penales**

Establece nuevas sanciones económicas e incrementa las penas en caso de fraude financiero que involucren irregularidades contables. Las sanciones se aplicarán a directores, funcionarios y profesionales externos (contadores, abogados, asesores de inversión y otros), que hayan cometido el delito o han ayudado o incitado a que se lo cometa.

Se considera un crimen la destrucción, ocultamiento, alteración o falsificación de los registros de la empresa con la intención de impedir, obstruir, o influir en la investigación.

Se incorpora como delito a la “Represalia Contra Informantes”. Sancionará con multa o prisión de hasta 10 años a la persona o empresa que intente o tome represalias contra un denunciante corporativo (funcionario de la empresa), incluyendo la interferencia en su trabajo, la discriminación o el despido.

En todo el tiempo de vigencia de esta ley, ha generado un impacto positivo a nivel de la gerencia de las empresas y de los auditores.

## **2.2.2. ESPAÑA**

En España se observan dos momentos importantes en lo que a GC relacionados con la conformación del Comité Olivencia en 1997, y del Comité Aldama en 2003.

### **2.2.2.1 El Informe Olivencia<sup>7</sup>**

Debido al incremento de la privatización y venta de empresas públicas, el Gobierno español vislumbró el crecimiento del número de accionistas privados dispuestos a ejercer mayor protagonismo, por ello en febrero de 1997, creó el Comité Olivencia.

Para realizar el trabajo encomendado, el Comité:

- a) Recopiló, analizó y sistematizó los informes y estudios que sobre este tema se habían realizado en España y otros países;
- b) Realizó un seguimiento de la aplicación de los Códigos de mejor práctica o de buen gobierno;
- c) Estudió la composición accionarial de las empresas españolas y la conformación de sus consejos de administración;
- d) Aplicó encuestas a las 35 empresas más líquidas que conforman el denominado índice IBEX-35 para determinar el nivel de conocimiento sobre el tema del GC.
- e) Solicitó a las 35 empresas y demás actores públicos y privados como: colegios profesionales, grupos académicos sus planteamientos acerca de lo que debería contener el Código de Ética y el Informe, lo que a su vez le permitió conocer todas las líneas de pensamiento que existían en España.

---

<sup>7</sup> Presentado por el Comité Olivencia en el año 1998, presidido por D. Manuel Olivencia Ruiz, conformado para estudiar un Código Ético para los Consejos de Administración de las empresas españolas.

Los resultados obtenidos le permitieron determinar:

- a) Que al separar la propiedad y la gestión aparecía el riesgo de conflictos de interés, más aún si existían accionistas mayoritarios que controlaban las empresas y accionistas minoritarios que se sentían afectados en sus intereses, por ello el Comité consideró necesario buscar mecanismos que permitan alcanzar un equilibrio en el gobierno de las empresas.
- b) Que había problemas como la falta de transparencia y fluidez de la información, el ocultamiento y falseamiento por lo que consideró conveniente imponer a las empresas la responsabilidad de informar sobre su proceder. Para el Comité, estos principios y medidas de buen gobierno de las empresas debe enfocarse en el funcionamiento de los Consejos de Administración y en la conducta de sus miembros.
- c) Que había insatisfacción por los resultados de las prácticas administrativas anteriores. Las demandas no buscaban que se implementen reformas legislativas sino la aplicación voluntaria y la autorregulación de los órganos internos de la empresa para alcanzar un mejor gobierno.

El Informe Olivencia presentó a las empresas cotizadas que consideren la aplicación de 23 medidas.



#### **2.2.2.2. El Informe Aldama<sup>8</sup>**

El Informe Aldama busca un equilibrio entre la autorregulación de las empresas que cotizan en bolsa (Informe Olivencia), y además señala: "...algunas de las recomendaciones que formula tendrían un más adecuado soporte con una regulación heterónoma que contuviese mandatos cuyo cumplimiento no dependiera sólo de la libre y voluntaria determinación de la empresa afectada...", entre los cuales destaca:

- a) Los deberes básicos de información y transparencia en materia de gobierno corporativo, obligándose a explicar razonadamente si se han producido desviaciones de las recomendaciones de buen gobierno o de los propios criterios que en esta materia haya adoptado y publicado, así como en materia de información financiera y de gestión.
- b) La definición de los deberes de lealtad y diligencia, especialmente en el ámbito de los conflictos de interés, tanto en las sociedades cotizadas como en los restantes agentes del mercado que se consideran en el Informe Aldama.
- c) La obligación de dotarse de un conjunto de disposiciones en materia de gobierno corporativo que comprendan: un Reglamento del Consejo de Administración, un Reglamento de la Junta General, que integren o complementen lo que se señala en los Estatutos sociales.

---

<sup>8</sup> Presentado por el Comité Aldama en el año 2003, presidido por D. Enrique de Aldama y Miñón, conformado para estudiar los criterios y pautas a que deben someterse las sociedades emisoras de valores e instrumentos admitidos a negociación en los mercados organizados, en sus relaciones con los consultores, analistas financieros y las demás empresas, personas y entidades que las asisten o prestan sus servicios profesionales, así como las que han de regir entre estas últimas, con la finalidad de aumentar la transparencia y la seguridad en los mercados financieros así como el grado de asunción del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas. (Informe Olivencia)

- d) Hace un llamado al comportamiento ético de todos los sujetos a los que va dirigido su Informe para orientar la autorregulación de sus conductas como el cumplimiento de las normas legales que sean aplicables.

### **2.2.3. REGION ANDINA**

#### **2.2.3.1. Código Andino de Gobierno Corporativo**

En el año 2004, la CAF, con el apoyo del Gobierno de España y con base en los principios emitidos por la *OCDE*, que están detallados en el documento denominado *White Paper*<sup>9</sup> para América Latina, así como en las experiencias previas obtenidas en Europa (Informes Olivencia y Aldama), *Ley Sarbanes Oxley* de EE.UU., inicia la ejecución del Programa Andino para promover y fortalecer las prácticas del Buen Gobierno Corporativo en los países de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), integrado por Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, el que se ejecutaría en tres fases:

- a) Elaborar un plan de acción para difundir el concepto y los principios del G C en los países de la CAN;
- b) Preparar un Código Andino de Buen Gobierno Corporativo (CABGC);
- c) Desarrollar un programa piloto, implementando una empresa por país.

Si bien en su inicio las prácticas del BGC estuvieron dirigida a las empresas públicas o privadas que cotizan en bolsa, para el Econ. Mauricio López Ruales<sup>10</sup>, estas deberían aplicarse a todo tipo de empresa de la CAN ya que el mercado bursátil no está muy

---

<sup>9</sup> El "*White Paper*" fue desarrollado por la Mesa Redonda Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo, foro que reúne a creadores de política, reguladores, líderes comerciales, inversionistas y expertos de la región, así como a contrapartes de los países de la *OECD*.

<sup>10</sup> LOPEZ Ruales, Mauricio.- LAS PRACTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO EN EL ECUADOR.- Revista del Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores No 17.- 2006

desarrollado, por lo que a su criterio se las debe difundir y aplicar en todas las empresas grandes o pequeñas.

### **Lineamientos del Código Andino de Buen Gobierno Corporativo<sup>11</sup>**

Luego de superar las crisis de 2001, se desarrolla una fuerte corriente que plantea la necesidad de mejorar el GC de las empresas para afrontar con éxito o relativo éxito las crisis económicas, que inevitablemente se presentan en forma cíclica, pero fundamentalmente para que las empresas alcancen mejores niveles de desempeño, mayor solidez y estabilidad, en definitiva que estén mejor preparadas para competir.

La aplicación de las prácticas del BGC en América Latina se hace necesaria ya que tiene estrecha relación con valores éticos que deben estar presentes en todas las actividades económicas, más aún en nuestra región donde sobresale la falta de seriedad en el cumplimiento de los compromisos adquiridos.

La aplicación del Código Andino de Buen Gobierno Corporativo no es obligatoria y las empresas pueden adherirse de manera voluntaria, pero siempre bajo el principio de “cumplir o explicar”, que significa que: Una vez que lo han adoptado, deben incorporar normas estatutarias y reglamentarias internas que aseguren que la empresa los aplique. Su incumplimiento generará responsabilidades que recaerán sobre los miembros del Directorio, la alta gerencia, los accionistas u otras personas que se obligaron a cumplirlos.

Este documento contempla cinco capítulos y 51 medidas que constituyen las recomendaciones, las que de textual se presentan a continuación ya que constituyen la base

---

<sup>11</sup> [www.gobiernocorporativo.com.ec](http://www.gobiernocorporativo.com.ec)

para la evaluación del GC que se difunde en el Ecuador a través del Programa de Buen Gobierno Corporativo, éstas son:

#### **I. DERECHOS Y TRATO EQUITATIVO DE LOS ACCIONISTAS**

1. En los Estatutos Sociales de la empresa se debe recoger el principio de una de una acción equivale a un voto, exceptuando las preferentes que no tienen voto.
2. Cuando la empresa trate temas referidos a: incremento de capital, escindir la empresa, fusionar varias empresas en una u otros aspectos que pudieran afectar negativamente los derechos de los accionistas, se requiere la opinión de un asesor externo que de preferencia será designado por los Directores Externos Independientes.
3. Las sociedades deben implementar mecanismos permanentes de comunicación con los inversionistas y accionistas para atender requerimientos de información general, no aquella confidencial o irrelevante, plantear cuestiones de interés corporativo o que estén relacionadas con su condición de accionistas, sin mostrar privilegios entre los accionistas. Este mecanismo también servirá para difundir información al mercado.
4. Las grandes empresas y aquellas listadas, con amplia difusión a sus accionistas, deben contar con una página *web* corporativa, que servirá como mecanismo de información para los accionistas y para el mercado. Las compañías no listadas deben tener plenamente identificados a sus accionistas y mantener con ellos una comunicación fluida.

5. Las sociedades deben garantizar que los accionistas conozcan sobre: el quórum requerido para instalar la Junta General de Accionistas, requerimientos para adoptar acuerdos sociales y la posible exigencia de quórum reforzado para tomar decisiones que afecten significativamente los derechos de los accionistas minoritarios, y las limitaciones al derecho de asistencia.
6. El proceso para transmitir las acciones debe ser público en todos los casos. Las compañías no cotizadas deben prever el derecho de coventa (*tag along*) de los accionistas minoritarios cuando la transacción suponga el cambio de control de la sociedad. Para el resto de compañías, se deberá eliminar cualquier mecanismo que pueda considerarse como un blindaje anti-OPA.

## **II. LA ASAMBLEA GENERAL DE SOCIOS O JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS**

7. En los Estatutos de las empresas se reconocerá como su órgano supremo a la Asamblea General de Socios (AGS) o Junta General de Accionistas (JGA) y se definirá con claridad sus funciones, las que son indelegables. No se omitirá el nombramiento de los auditores y la aprobación de la política de retribución de los directores.
8. *Las grandes empresas, listadas, anónimas y de capital abierto con un gran número de accionistas, deben tener un Reglamento Interno de Organización y Funcionamiento de la AGS o JGA, con carácter vinculante, y su incumplimiento acarree responsabilidad.*

9. En los Estatutos se establecerá el derecho de los accionistas que representen un porcentaje significativo del capital social para promover la convocatoria a una AGS o JGA, que deberá celebrarse en un plazo razonable y respetando íntegramente la Agenda propuesta por los promotores. Los Estatutos deben reconocer el derecho de cualquier accionista a introducir temas a debatir en la agenda de la Asamblea General de Socios o Junta General de Accionistas, dentro de un límite razonable.
10. En los Estatutos se fijará el plazo, medios de convocatoria, el contenido mínimo del anuncio y la obligatoriedad de detallar los temas que conforman la agenda y así evitar menciones genéricas, lo que facilitará la asistencia del mayor número de accionistas y la comprensión de todos los temas de la agenda.
11. La empresa establecerá los medios para facilitar que los accionistas ejerzan su derecho de informarse en forma previa a la celebración de la Junta y durante el desarrollo de la misma, esta información debe ser completa, correcta y transmitida a todos los accionistas por igual y con tiempo suficiente para su análisis.
12. *Las empresas que deban mantener página web promoverán y ofrecerán a los inversionistas institucionales y a los accionistas que tengan una participación significativa, la posibilidad de hacer pública su política de participación en la AGS o JGA a través de este medio, señalando su voto en relación con cada uno de los puntos de la Agenda.*

13. Las empresas, a través de los Estatutos y/o el Reglamento de la Junta, implementarán los procedimientos necesarios para promover la participación activa de los accionistas en la AGS o JGA.
14. Se fomentará la utilización de medios electrónicos tanto para la convocatoria a las Juntas Generales, como para que los accionistas emitan su voto a distancia en relación con los temas de la agenda.
15. Los Estatutos contemplarán la facultad de los accionistas para solicitar el cese o ejercer acciones en contra de los miembros del Directorio en cualquier momento de la celebración de la Junta, aunque no estuviese incluido previamente en la agenda de la misma.
16. *Para promover la participación de los accionistas en la AGS o JG, las empresas aceptarán que los accionistas se agrupen y limitarán al máximo la delegación de voto a favor del Directorio, sus miembros, y miembros de la alta dirección. El administrador que obtenga la representación no podrá ejercer el derecho de voto en aquellos temas de la Agenda en los que tenga conflicto de intereses.*
17. *Para limitar el número de delegaciones en blanco para la AGS o JGA, las empresas promoverán el uso de mecanismos transparentes de delegación del voto. El modelo de solicitud de delegación incluirá, al menos, la agenda de la AGS o JGA. Requerirá al accionista que incluya el sentido de su voto para cada tema de la agenda, indicando el sentido en que votará su delegado en el caso de que no se impartan instrucciones precisas.*

18. Se fomentará y facilitará la asistencia a la AGS o JGA de todos los ejecutivos o asesores externos que con su presencia y explicaciones a los accionistas contribuyan a facilitar la comprensión y clarificación de los temas a tratar.

### **III. EL DIRECTORIO**

19. Las empresas, independiente de su tipo de sociedad, tendrán un Directorio con un número adecuado de miembros, que permita el óptimo desempeño de sus funciones.
20. En el Estatuto se fijarán las funciones de supervisión, evaluación y estrategia del Directorio, las mismas que serán indelegables.
21. El Directorio velará por la integridad de los sistemas de contabilidad, el establecimiento de sistemas de control de riesgos, de las operaciones que se realizan en el país, así como las operaciones *off-shore*.
22. Las empresas contarán con un Reglamento Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio, que será vinculante para sus miembros, y el incumplimiento acarree su responsabilidad.
23. En los Estatutos se hará constar el número mínimo y máximo de miembros del Directorio, que permita un adecuado gobierno de la compañía, y promoverán la participación activa de los directores que representen a los accionistas significativos (directores externos no independientes).
24. El Directorio puede integrarse por directores internos y externos, que pueden ser independientes o no. En el nombramiento de los directores se tratará de reflejar al máximo la estructura del paquete accionarial. El Directorio podrá



estar formado en su totalidad por directores externos, que salvo para las empresas cerradas, serán siempre una amplia mayoría.

25. Para elegir a los directores se aplicará un procedimiento formal y transparente, definido por el Reglamento Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio y corresponderá a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la propuesta inicial de los candidatos, que verificará los requisitos de elegibilidad de los mismos, de tal forma que los accionistas tengan pleno conocimiento del perfil de los candidatos.
26. La empresa, únicamente puede designar como directores independientes a las personas que cumplan el perfil requerido de trayectoria profesional, honorabilidad, y que no tenga vinculación con la compañía o su personal. Además, promoverá su carácter independiente mediante una declaración pública suscrita tanto por el propio director designado como por el Directorio en relación a su independencia.
27. En el Estatuto se fijarán las causales para cesar a los directores así como la obligación de ellos para dimitir inmediatamente cuando hayan dejado de cumplir las condiciones para su designación o puedan causar un daño al prestigio o buen nombre de la compañía.
28. En el Estatuto se hará constar el alcance de los deberes de diligencia, lealtad, no competencia y secreto, así como el derecho de uso de los activos sociales, información y auxilio de expertos, internos o externos.

29. Los directores tendrán que declarar las relaciones, directas o indirectas, que mantengan entre ellos, con la empresa, con los proveedores, clientes o cualquier otro grupo de interés (*stakeholders*), que pudieran generar situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto.
30. En el Estatuto se contemplará lo relacionado con el manejo de los conflictos de interés, incluso la obligación de los directores afectados, para ausentarse o inhibirse en las deliberaciones y en las votaciones sobre las situaciones u operaciones relacionadas con dicho conflicto.
31. Se reconocerá de manera expresa el derecho del Director para recibir información relacionada con el negocio para el correcto ejercicio de sus funciones, como recibir con la suficiente antelación la información de los temas a tratar en las reuniones del Directorio.
32. Los Estatutos deben contemplar las reglas para la fijación y transparencia de la retribución de los directores. La Asamblea General de Socios o Junta General de Accionistas será la que fije la política de retribución, la que contemplará componentes fijos y variables los que estarán vinculados al desempeño empresarial. Se contemplará la formación de una Comisión encargada de los Nombramientos y Retribuciones la que fijará la retribución concreta de cada director.
33. *La retribución de los directores será transparente. El informe anual de gobierno corporativo incluirá la información de la remuneración por todos los conceptos, incluyendo los gastos en los que se haya incurrido por cuenta de los*

*directores, así como los beneficios en especie que hayan percibido todos los Directores, de tal manera que no exista ningún otro tipo de retribución distinta a la publicada en el informe anual de gobierno corporativo.*

34. En el Estatuto se fijará las funciones y competencias del ejecutivo principal que podrá ser director pero siempre estará sujeto a su mismo régimen de responsabilidad.
35. *El Presidente del Directorio y el Vicepresidente deberán ser elegidos de entre los miembros externos del Directorio y sus funciones y responsabilidades estarán fijadas con detalle en los Estatutos Sociales y el Reglamento de Régimen Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio.*
36. El Presidente del Directorio, que no deberá coincidir con la figura del Ejecutivo Principal, no podrá tener voto dirimente, salvo que excepcionalmente fuera imprescindible para formar la mayoría en caso de vacante en el Directorio, siempre y cuando no existan directores suplentes.
37. El Directorio nombrará un secretario que velará por la legalidad formal, material y estatutaria de las actuaciones del Directorio y la observancia de los principios de buen gobierno.
38. Los Estatutos deberán prever que los derechos y deberes aplicables a la alta gerencia sean similares a los previstos para el Directorio y el ejecutivo principal, aunque con un alcance más limitado. En todo caso, el deber de lealtad deberá ser siempre exigible a la alta gerencia.

39. El Directorio deberá ser convocado periódicamente y de manera extraordinaria cuando lo requieran los intereses de la empresa y la convocará el presidente, el vicepresidente, o más de un director.
40. El Directorio deberá conformar Comités para ejercer ciertas funciones, en particular el Comité de Auditoría y el de Nombramientos y Retribuciones que estarán constituidas exclusivamente por directores externos. El Directorio asignará competencias por áreas a cada uno de los Directores, que serán los responsables del seguimiento y control.
41. Las operaciones con partes vinculadas deberán ser autorizadas por el Directorio con informe y propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones, o del Director Externo Independiente, con una mayoría cualificada de, al menos, las tres cuartas partes de los miembros del Directorio y deberán ser publicitadas.
42. El Directorio, al menos en forma anual, evaluará el cumplimiento de sus funciones y de las medidas señaladas en el Código de Gobierno Corporativo, así como de otras recomendaciones que se hayan adoptado.

#### **IV. INFORMACIÓN FINANCIERA Y NO FINANCIERA**

43. El Directorio deberá formular los estados financieros mediante la adecuada utilización de los principios contables contenidos en las normas internacionales de información financiera (NIIF) y contabilidad (NIC) o los aplicables con carácter general en el país de domicilio de la empresa, de manera tal que no haya lugar a salvedades por parte del auditor y que los riesgos asumidos por la

compañía queden totalmente identificados sobre la base de criterios de prudencia.

44. La AGS o JGA, nombrará al auditor externo independiente que será propuesto por el Directorio, previa recomendación del Comité de Auditoría. Los auditores externos deben estar habilitados para ejercer y no haber recibido ningún tipo de sanción.
45. *La empresa no podrá contratar con su auditor externo, o personas o entidades a él vinculadas, servicios distintos al de auditoría.*
46. En el caso de grupos consolidables, el auditor externo será el mismo para todo el grupo, incluidas las filiales *off shore*.
47. Los Estatutos Sociales deberán contener las normas, plazos y prórrogas para la contratación del auditor externo y contemplar la opción de rotar al socio responsable y a los equipos de trabajo de la firma auditora o por rotar a la misma.
48. El Directorio informará a la Asamblea la remuneración que recibirá el auditor externo por todos los conceptos y el porcentaje que dicha remuneración significa respecto al total de la facturación del auditor externo.
49. *Los pactos de accionistas de empresas cotizadas, que afecten a la libre transmisión de acciones o al derecho de voto en las asambleas, serán comunicados inmediatamente a la propia empresa y al mercado.*
50. Anualmente, el Directorio deberá aprobar y publicar un informe de gobierno corporativo en el que constará el grado de cumplimiento de estas medidas, así

como, el detalle de la información corporativa y sobre las partes vinculadas y conflictos de interés.

## **V. RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS**

51. Los Estatutos incluirán una cláusula de compromiso en el que se establezca que cualquier disputa, salvo aquellas reservadas legalmente a la justicia ordinaria, entre accionistas pero circunscrito al tema de empresa, entre los accionistas y el Directorio, la impugnación de acuerdos de la Asamblea y el Directorio, y la exigencia de responsabilidad a los directores deberán someterse a un arbitraje ante una institución local independiente.

De la experiencia del GC en varios países de la región, se conoce que han optado como referente al CABGC, pero la aplicación por parte de las empresas es voluntaria a excepción de Chile, primer país latinoamericano que introdujo importantes reformas al marco legal y reglamentario referido al gobierno corporativo.

En el año 2002, dictó la nueva Ley de Ofertas Públicas y Gobierno Corporativo, posteriormente la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) emitió varios reglamentos complementarios que clarificaron la nueva legislación y su aplicación.

Las disposiciones aprobadas se orientaron a:

- a) Definir las circunstancias y procedimientos que se deben considerar en las ofertas públicas obligatorias;
- b) Aplicar reglas más estrictas que prohíben comprar o vender acciones a las personas que cuentan con información privilegiada;
- c) Otorgar facultades más fuertes para la SVS;

- d) Reforzar el rol de los inversionistas institucionales;
- e) Incrementar la posibilidad de ejercer derechos de retiro;
- f) Promover el derecho de los accionistas en la sociedad y establecer mecanismos para asegurar su cumplimiento;
- g) Regular de manera estricta las transacciones que realice la empresa con partes relacionadas y conflictos de intereses; y,
- h) Obligación de crear comités de directores con poderes y responsabilidades (Comité de Auditoría).

Pese a la existencia de normas legales, el sector privado chileno aún no ha implementado iniciativas sobre gobierno corporativo, pero dos escuelas de negocios de primera línea han planificado constituir el Instituto Chileno de Directores con el propósito de proporcionar capacitación para los directores de empresas, tarea en la que cuenta con el apoyo de la SVS. En el año 2004, la CAF designó a la Bolsa de Valores de Quito como su contraparte en el Ecuador, la que adoptó el CABGC para difundirlo a través de su PBGC y llegar a aplicarlo de manera voluntaria en las empresas ecuatorianas.

Por iniciativa de la BVQ, el 23 de junio de 2004, se conforma el Comité Ejecutivo Nacional de Buen Gobierno Corporativo (CENBGC), con el ánimo de:

- a) Estimular los mejores niveles de gestión, dirección y administración empresarial;
- b) Transparentar la administración de las sociedades;
- c) Incorporar elementos que reduzcan los niveles de riesgo empresarial; e,
- d) Inducir la incorporación de más empresas a los mercados de capital.

Las primeras tareas del CENBGC, fueron:

1. Estudiar el contenido del proyecto de CABGC para adoptarlo como Código de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo (CPBGC) en el Ecuador y establecer las recomendaciones para un mejor gobierno corporativo de las empresas ecuatorianas.
2. Facilitar la difusión permanente del CPBGC en el ambiente empresarial ecuatoriano.
3. Convocar a la comunidad empresarial ecuatoriana y promover su adhesión al CPBGC.
4. Incorporar principios de mejores prácticas de gobierno corporativo, cuando lo considere necesario, utilizando para el efecto los mecanismos de la autorregulación, y difundirlos en la comunidad empresarial.
5. Coordinar, con las autoridades de regulación de las sociedades en el Ecuador y que forman parte de este Comité, la adopción de las reformas legales y reglamentarias que sean necesarias, a efectos de que las recomendaciones del Código de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo, así como los principios de mejores prácticas que se incorporen, no se vean obstaculizados por deficiencias de carácter regulatorio.
6. Invitar a otras organizaciones gremiales y empresariales de todo el país a que se incorporen activamente al Comité Ejecutivo Nacional.

En el año 2006, el PBGC recibió el apoyo del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN)<sup>12</sup> que le otorgó un crédito no reembolsable de US\$ 1.3 millones de dólares para

---

<sup>12</sup> FOMIN.- Organismo creado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para promover el crecimiento económico participativo en América Latina y el Caribe



desarrollar el proyecto encaminado a sensibilizar a los empresarios ecuatorianos sobre la conveniencia de aplicar las prácticas del BGC, que lo ejecutará en tres etapas<sup>13</sup>:

1. **Comunicar.-** Transmitir información a las partes: empresarios, accionistas, miembros del directorio y sus ejecutivos.
2. **Capacitar.-** A firmas consultoras (abogados, auditores), formar capacitadores (profesores y directivos de universidades), a accionistas y directores de empresas para que apliquen el programa.
3. **Provocar un temblor nacional.-** Organizar dos grandes eventos en Quito y Guayaquil para difundir las virtudes del programa ante empresarios, estudiantes, entidades del gobierno y firmas consultoras.

### **2.3. CONCEPTOS**

#### **Teoría de Agencia<sup>14</sup>**

Parte del supuesto de que los propietarios y administradores de un negocio actúan motivados por el bien común. Sin embargo, también considera la posibilidad de que aparezcan conflictos de intereses entre las partes por lo que se debe establecer un mecanismo a través del cual las empresas pueden manejar esos conflictos con el fin de superarlos.

#### **Gobierno Corporativo**

Es “el sistema mediante el cual dirigen y controlan las sociedades”<sup>15</sup>.

---

<sup>13</sup> Revista Infomercados.- Mayo de 2006

<sup>14</sup> Brealey Richar A. – Myers Stewart C. *Principios de Finanzas Corporativas*. McGraw – Hill. 1993

<sup>15</sup> Informe Cadbury (Informe del comité sobre los aspectos financieros de gobierno corporativo)

El Gobierno Corporativo, surge de la necesidad de superar los conflictos de interés que se presentan como consecuencia de la separación de la propiedad y la gestión en las grandes sociedades que cotizan en Bolsa.<sup>16</sup>

### **Acción**

Es el valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio propietario y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y ante la empresa.

### **Acciones ordinarias**

Son aquellas que confieren necesariamente el derecho de un voto por acción de acuerdo legislación boliviana tanto en las asambleas ordinarias como extraordinarias y participación de las utilidades cuando las hay.

### **Acciones preferentes (preferidas)**

Son aquellas que pagan a su poseedor un determinado dividendo, siempre y cuando la empresa obtenga utilidades. En cuanto al pago de dividendos las acciones preferidas tienen primacía sobre las acciones ordinarias. El tenedor de una acción preferente no tiene derecho a voto en las asambleas ordinarias de accionistas sólo a voz, pero sí en las extraordinarias.

---

<sup>16</sup> Zunzunegui Fernando.- ¿QUÉ ES EL GOBIERNO CORPORATIVO?.- Revista de Derecho del Mercado Financiero.- Noviembre de 2006

### **Accionistas en una sociedad anónima**

Las sociedades anónimas tienen como característica una responsabilidad limitada al monto de su aporte. Es decir, cada accionista responde, sea cual fuere la magnitud de las deudas y obligaciones, hasta la suma que invirtió en la sociedad.

#### **Accionista Mayoritario**

Son todas las personas naturales y/o jurídicas que son propietarias de la mayor cantidad de acciones de una empresa.

#### **Accionista Minoritario**

Son las personas naturales y/o jurídicas que son propietarias de una pequeña cantidad de acciones de una empresa.

#### **Agente<sup>17</sup>**

Individuo que realiza transacciones comerciales por encargo de otra persona.

#### **Asimetría de Información**

El agente posee mayor conocimiento del negocio que el principal y puede influir en él para establecer objetivos que le resultan fácilmente alcanzables al agente.

#### **Propiedad y Control**

Los Propietarios son los dueños del capital de una empresa, los que deben establecer mecanismos de control adecuados que les permita tener conocimiento de las acciones que lleve a cabo el administrador (Agente) para evitar la asimetría de información que pudiera afectar sus propios intereses.

---

<sup>17</sup> Rosenberg, J.M. *Diccionario de Administración y Finanzas*. Biblioteca Master Centrum 1989

### **Junta General de Accionistas**

Está compuesta por todas las personas naturales y jurídicas que son propietarias de las acciones de una empresa.

### **Bolsa de Valores**

Las bolsas de valores son sociedades anónimas de especiales características, cuyos asociados son los Agentes de Bolsa, y tienen por finalidad facilitar la negociación de valores inscritos, suministrar servicios, sistemas y mecanismos adecuados para que se ejecuten las transacciones.

### **Bursátil Mercado**

Es Mercado Bursátil el encuentro de la oferta y la demanda de Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas en estas por intermediarios autorizados.

### **Capital social**

Representa el conjunto de dinero, bienes y servicios aportados por los socios, que constituyen la base patrimonial de una empresa.

### **Calificación de riesgo**

Es la opinión independiente, objetiva y técnicamente fundamentada acerca de la solvencia y seguridad de un determinado instrumento financiero emitido por alguna empresa u otra entidad. Las nomenclaturas jerarquizan los riesgos de menor a mayor: Así el esquema de flotación de uso más común a nivel internacional (para deuda de largo plazo) comienza asignando una calificación AAA a los títulos de menor riesgo, hasta llegar a D, que corresponde a los valores con mayor probabilidad de incumplimiento de los pagos en las condiciones pactadas.

### **Calificadora de riesgo**

Es la entidad que otorga la calificación de riesgo a los valores emitidos, emisores, compañías de seguros y cuotas de fondos de inversión, de conformidad a lo establecido en el Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo.

### **Estados financieros**

Los Estados Financieros reflejan la situación económica - financiera de una empresa y también son utilizados para que el inversionista los analice para juzgar la fortaleza del negocio, evaluar si la empresa es solvente y si la firma posee un sólido potencial.

Los principales estados financieros son:

El Balance General en el que se presentan todos los recursos que la empresa posee o controla; las deudas que mantiene y el interés de los propietarios en la compañía (Capital).

El Estado de Resultados que resume las operaciones derivadas de sus actividades económicas al comprar insumos, elaborar sus productos y vender o proveer servicios durante un periodo fijo. Este estado incluye todos los ingresos que genera la firma y todos los gastos en que ella incurre en sus operaciones.

### **Escisión**

Dividir una empresa en varias empresas con sus activos y pasivos.

### **Extrabursátil. Mercado**

Es aquél donde se colocan y negocian los valores fuera de la Bolsa de Valores, con la participación de intermediarios autorizados. Los valores que se negocian en este segmento están inscritos en el RMV y cuentan con la autorización de la SPVS para esta negociación.

### **Fusión**

Unión de dos o más entidades, para formar una nueva institución conjuntamente con sus activos y pasivos.

### **Información privilegiada**

La información privilegiada es aquella que aún no ha sido difundida al mercado y a la que solo tienen acceso algunas personas (*insider*). Su mal uso por parte de estas personas podría ser perjudicial para el normal desenvolvimiento y desarrollo del mercado.

### **Inversionista**

Es la persona natural o jurídica que invierte sus recursos en la adquisición de acciones, obligaciones u otro valor para lograr rentabilidad y liquidez, así como obtener ganancias en las transferencias de valores.

### **Inversionistas institucionales**

Son entidades especializadas que administran recursos o capital de terceros y que, usualmente, acumulan o agrupan ingentes cantidades de dinero para ser invertido de manera conjunta en activos financieros y con ello incrementar dicho capital.

### **Información periódica**

Es aquella información financiera, económica o estadística que las personas jurídicas Autorizadas e Inscritas en el RMV están obligadas a proporcionar regularmente cada cierto tiempo.

### **Mercados financieros**

Los mercados financieros son: el mercado de dinero, mercado de capitales, y los mercados de futuros y derivados.

**Mercado de dinero**

Es la negociación de activos financieros de muy corta vida (comúnmente menos de un año), que suelen ser sustitutos del dinero en razón de su elevada liquidez.

**Mercado de capitales**

Es el mercado que opera los instrumentos de mayor plazo (superior a un año), de condiciones variables en cuanto a su liquidez y usualmente también de un mayor contenido de riesgo.

**Mercado de valores**

Es un componente del mercado financiero que abarca al mercado de dinero y al mercado de capitales. En este mercado se negocian valores.

**Mercado de valores – transparencia**

Es un principio fundamental en el mercado de valores. La transparencia hace posible que los inversionistas en igualdad de condiciones tengan y gocen de los mismos derechos en el mercado; ello implica adoptar decisiones basadas en una adecuada y suficiente información, especialmente en cuanto al riesgo que asumen en su inversión y la rentabilidad que esperan obtener.

**Mercado primario**

Es aquel donde los valores emitidos son colocados por primera vez.

**Mercado secundario**

Es aquel mercado donde se realizan las transacciones con valores ya emitidos, es decir se negocian luego de la primera colocación.

**Mercado bursátil**

Es el mecanismo de negociación que se realiza a través de intermediarios mediante procedimientos y tipo de operaciones predeterminadas. Conforman estos mecanismos el ruedo.

**Mercado extra bursátil**

Es aquél donde se colocan y negocian los valores pero fuera del ruedo de la bolsa, con la participación de intermediarios autorizados.



## **CAPITULO III**

### **METODOLOGIA**

#### **INTRODUCCION**

En el presente capítulo se detalla todos los pasos que se consideraron para realizar la investigación propuesta.

Luego de aplicar el software de evaluación del GC diseñado por la CAF a la empresa privada señalada en el Capítulo I, se obtuvo los resultados que se presentan a continuación de manera resumida.

Como un elemento importante que nos permite conocer la opinión de los empresarios ecuatorianos sobre el GC, se exponen algunas conclusiones que arrojó la encuesta patrocinada por la BVQ y el BID/FODIM para establecer las líneas de base que determinarán las acciones que debe emprender el PBGC.

Finalmente se transcriben dos entrevistas realizadas a profesionales versados en GC, cuyas opiniones, constituyen un gran aporte para este trabajo.

#### **3 METODOLOGÍA**

Para guiar el proceso de investigación y la metodología utilizada, es necesario recordar que el Gobierno Corporativo es el “sistema por el cual una empresa es dirigida y controlada en el desarrollo de su negocio o actividad económica”<sup>1</sup>.

Por lo expuesto, la atención de este trabajo se enfocó en lo que en lo piensan y sienten las personas que integran los niveles directivo y gerencial de las empresas, quienes en definitiva tienen el poder de decisión para aplicar y fluir hacia el resto de la organización el concepto del GC.

---

<sup>1</sup> Corporación Andina de Fomento (2005). Gobierno Corporativo. *Lo que todo empresario debe saber*

Según Balestrini (2002), "...el fin del marco metodológico es situar en el lenguaje de investigación, los métodos e instrumentos que se emplean en la investigación. Proporcionando un esquema detallado de cómo se realizó la investigación..."

Para estudiar todo lo relacionado con el GC y sus Mecanismos de Evaluación, se consideró la conveniencia de aplicar la investigación cualitativa que, como lo manifiestan Marshall y Rossman (1989), requiere entender la situación que se estudia, ubicarse en el lugar del participante, penetrar en el interior de las personas y entenderlas desde su interior.

Para Lincoln y Guba (1985)<sup>2</sup>, los criterios que aseguran el rigor científico de la investigación cualitativa son: su veracidad, su aplicabilidad, su consistencia y su neutralidad.

a) VERACIDAD (credibilidad).- Para que los resultados sean creíbles, los datos recogidos deben ser pertinentes, el tema identificado y descrito se ajusten a la realidad.

En la investigación se evaluó el Gobierno Corporativo de una empresa privada utilizando el software evaluador diseñado por la CAF, el mismo que fue alimentado directamente por el administrador de la compañía previa confirmación de lo que señalan los Estatuto Social y las prácticas que se llevan a cabo, lo que otorga veracidad al estudio.

b) APLICABILIDAD (transferibilidad).- Los resultados obtenidos se aplican a situaciones similares. Sin embargo, los resultados de este tipo de investigación no son fácilmente transferibles ya que cada investigación se fundamenta en situaciones particulares, pero se pueden utilizar algunas estrategias para asegurar un grado suficiente de transferibilidad:

- Descripción densa.- Realizar descripciones minuciosas y exhaustivas de cada realidad para comparar y determinar la posibilidad de generalizar las con-

---

<sup>2</sup> Carrasco, José Bernardo.- APRENDO A INVESTIGAR EN EDUCACIÓN.- Ediciones RIALP.- Madrid 2000.

clusiones.

- Recoger abundante información.- Acopiar toda la información posible para determinar la compatibilidad entre el contexto de la investigación y otros similares.

El software evaluador contempla un cuestionario común para las empresas cerradas, por lo que constituye una muy buena herramienta que permite transferir sus resultados a situaciones similares. Adicionalmente, evalúa 43 medidas de las 51 definidas en los LCAGC, lo que constituye información abundante que la hace compatible con realidades similares.

- c) **CONSISTENCIA (dependencia).**- Se presenta cuando obtenemos iguales resultados si la investigación se repite, lo que no es seguro ya que los escenarios pueden ser cambiantes, sin embargo, para garantizar la dependencia se pueden utilizar las siguientes estrategias:

- Revisión.- Volver a examinar los procesos y métodos seguidos por el investigador para determinar si coinciden las interpretaciones y conclusiones que se obtuvo en cada ocasión.
- Auditoría.- Investigadores independientes, examinan y analizan los procesos y métodos utilizados por quien realizó la investigación para determinar si el grado de coincidencia es alto o total.
- Métodos solapados.- Utilizar diversas estrategias como: entrevistas, observaciones, cuestionarios para recoger información sobre el hecho investigado y que permiten compensar las deficiencias que existirían si se presenta cada técnica de manera aislada.

El software evaluador es una herramienta informática parametrizada y se probó su consistencia ingresando en diversas ocasiones la información requerida, obteniéndose en cada una de ellas, los mismos resultados, lo que garantiza su consistencia.

d) NEUTRALIDAD (objetividad).- Para que la investigación sea objetiva, es necesario confirmar los datos recogidos, la interpretación que se ha realizado y las conclusiones a las que se ha llegado. Para ello, se pueden seguir las siguientes estrategias:

- La auditoría
- La triangulación
- Descriptor de precisión.- Utilizar fuentes de información más objetivas como: videos, cassettes con grabaciones originales, transcripciones textuales

Para determinar el grado de neutralidad de la información, en forma adicional a lo mencionado en el literal anterior, a modo de auditoría del software y de los datos, esta herramienta se cargó en dos computadores diferentes que no forman parte de la misma red.

Los datos ingresados arrojaron los mismos resultados en los equipos diferentes.

### **3.1. Diseño de la Investigación**

#### **3.1.1. Selección del Escenario**

Para realizar esta investigación se acudió a la empresa privada que nos autorizó a realizar la investigación relativa a su GC y a la Dirección Ejecutiva del PBGC, organismo encargado de la difusión de este tema en el Ecuador, lugares en los que se obtuvo total apertura.

Sus datos son:

1. La empresa privada objeto del estudio, tiene su domicilio principal en Quito y cubre 15 provincias del Ecuador. Está presente en el mercado por un tiempo aproximado de 15 años.

Al 31 de diciembre de 2007, ocupa el puesto 22 entre 43 empresas de su misma actividad y tiene una participación de mercado del 1,8%.

La adecuada administración cumplida por su Gerente General, la ubica con un bajo nivel de riesgo, por lo que en el año 2007, obtuvo la calificación de riesgo AAA-, otorgada por una firma calificadora internacional.

La empresa facilitó el acceso para realizar la presente investigación y en todo momento su ejecutivo principal demostró un espíritu receptivo para que se evalúe el nivel del GC.

Los resultados obtenidos serán analizados para determinar las acciones que emprenderá la gerencia para implementar las mejoras requeridas.

2. La Dirección Ejecutiva del PBGC, está a cargo de un ejecutivo de alto nivel con amplia experiencia en el sector privado y público en donde se desempeñó como Subsecretario del Ministerio de Industrias, Comercio y Competitividad.

El PBGC, es una unidad dependiente de la BVQ, encargado de ejecutar todas aquellas actividades que promuevan la aplicación de prácticas de BGC en las empresas ecuatorianas. Su gestión está respaldada por la BVQ con el apoyo del FOMIN, la CAF, Confecámaras de Colombia, la BVG, la Cámara de Industrias de Cuenca, entre otros<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> <http://www.gobiernocorporativo.com.ec/aboutus.asp>

El objetivo de la Dirección Ejecutiva es: “Contribuir a mejorar la interacción de los distintos niveles corporativos, y por lo tanto, la gestión y sostenibilidad de las empresas; con el propósito de desarrollar la oferta y la demanda de buenas prácticas de gobierno corporativo en Ecuador”.

En enero de 2005<sup>4</sup>, la BVQ aprobó como CBGC para el Ecuador el CAGC editado por la CAF. Actualmente este Código ha sido difundido a las 65 empresas que cotizan en bolsa, mismas que representan el 0,20% del total de empresas mercantiles registradas en la SC al año 2004, pero están desplegando sus esfuerzos para llegar a la mayoría de empresas ecuatorianas, coticen o no en bolsa.

### **3.1.2. Tipo de Investigación**

Existen tres tipos de investigación que difícilmente se presentan puros por lo que muchas veces se llegan a combinar entre sí en función del avance de la investigación. Estos son:

- Histórica.- Describe lo que era.
- Descriptiva.- Interpreta lo que es.
- Experimental.- Describe lo que será.

En la presente investigación se aplicó el tipo descriptivo que se caracteriza por trabajar sobre realidades de hecho y por presentar una interpretación correcta.

### **3.1.3. Método de Investigación**

Los métodos de investigación son:

- El método fenomenológico.
- El estudio de casos.
- El método etnográfico.

---

<sup>4</sup> Acta No. 2 del Comité Ejecutivo Nacional de Buen Gobierno Corporativo, fechada el 13 de enero de 2005

En el planteamiento inicial de este proyecto se consideró la factibilidad de aplicar el estudio de casos, sin embargo, luego de analizar los fundamentos teóricos de las prácticas de BGC, se determinó la necesidad de seguir un proceso que tomará un tiempo ya que no se requiere una solución urgente, por lo que se decidió aplicar el método etnográfico por las siguientes razones:

- a) El método etnográfico se interesa por lo que hace la gente, su comportamiento y la forma en que interactúa. Llevar a cabo las prácticas de BGC está a cargo de personas que se caracterizan por tener un elevado nivel de compromiso.

El hecho de que el administrador principal de la compañía privada haya aceptado participar directamente en la evaluación del GC, denota un excelente nivel de compromiso, más aún con la puesta en práctica de las recomendaciones.

- b) Este método busca descubrir las creencias, valores, perspectivas, motivaciones y la forma en que estos aspectos evolucionan con el tiempo. El BGC se fundamenta en valores éticos, morales y en las actitudes positivas que afloran los directivos y gerentes de las empresas, así como en el compromiso de fluir al resto de la organización en un efecto cascada.

El software evaluador permite realizar evaluaciones periódicas, cuyos resultados son comparados con los anteriores, lo que permite observar como evolucionan las motivaciones de la administración por mejorar en cada proceso.

Para analizar la aplicación de las prácticas de BGC es necesario describir los acontecimientos que se llevan a cabo en la relación entre la propiedad que corresponde a los accionistas, dirección que ejerce el Directorio y el control a cargo de la gerencia.

En ese sentido es importante puntualizar lo siguiente:

1. El BGC se refiere a las acciones que lleva a cabo el directorio de una empresa y a la gestión o manejo administrativo de la gerencia.
2. Por ello, la investigación se focaliza en los niveles más altos de las organizaciones, sea: los miembros de directorio que tienen el poder de decisión para diseñar estrategias, la gerencia para implementarla, acciones que les permitan competir con éxito en su segmento, logrando incrementar el valor de la empresa, de las utilidades para los propietarios, los impuestos a pagar a favor del Estado, la participación de sus empleados o colaboradores y los proveedores que mantienen relaciones comerciales con una empresa bien manejada y socialmente responsable.

Para Goetz y LeComte (1988, 172) el proceso de investigación etnográfico contempla las siguientes fases:

- Marco teórico preliminar, que ya se lo presentó en el Capítulo II;
- Acceso del investigador al escenario en que seleccionó a los informantes clave, se realizó las entrevistas y la selección de las estrategias que permitieron obtener la información y su registro;
- Recogida de información, que sirvió de base para esta investigación;
- Análisis e interpretación de la información.

Como se manifestó en el Capítulo I, la presente investigación no parte de una hipótesis, lo que constituye una de las principales características de la investigación cualitativa.

En forma adicional, simultánea y holística se recogió gran cantidad de información, lo que resultaba imposible lograrlo por procedimientos estrictamente mecánicos (Buendía y otros, 1997, 259).



### **3.1.3. Temporalización del Estudio**

Para realizar este trabajo de investigación, se consideró todos los imprevistos posibles ya que los participantes pertenecen al nivel directivo cuyas agendas son apretadas, en la que por una deferencia especial por la importancia del tema tratado, aceptaron atender al investigador.

### **3.1.4. Puesta en Práctica del Estudio**

Para llevar a la práctica este trabajo, fue imprescindible:

- a) Negociar el acceso al escenario, para ello, fue necesario:
  - Conocer los ritmos y las normas de la empresa para adecuarse a ellos;
  - Establecer buena relación con los participantes para obtener toda la información necesaria;
  - Tener libertad de movimiento para realizar entrevistas, observar, obtener documentos.
- b) Seleccionar a los participantes que por su formación y conocimientos han brindado un gran aporte para enriquecer este trabajo.

### **3.1.5. Recogida y análisis de los datos**

La investigación cualitativa cuenta con un amplio abanico de instrumentos o estrategias para recoger datos.

En el presente estudio se utilizaron las siguientes fuentes:

- Información obtenida en seminarios y conferencias a los que, en momentos diferentes asistió el investigador;
- Los resultados de las encuestas realizadas para el PBGC que, entre otras cosas, permite determinar el conocimiento que los empresarios y docentes ecuatorianos tienen sobre el GC;

- El software de evaluación del GC diseñado por la CAF<sup>5</sup>, que consta en la página web [www.gobiernocorporativo.com.ec](http://www.gobiernocorporativo.com.ec) y que se lo utilizó para evaluar a la empresa privada que permitió realizar el estudio;
- Se realizaron entrevistas en profundidad y no estructuradas a dos profesionales de primera línea y gran conocimiento;
- Conclusiones obtenidas luego de observar los vídeos didácticos que proporcionó el PBGC en los que se presentan las experiencias al implantar el BGC en empresas de la región, incluyendo una en Ecuador;
- Paralelamente se recurrió a bibliotecas virtuales y consultas a través del Internet que permitió obtener nutrida información relacionada con el tema;
- Se tuvo acceso a revistas especializadas como EKOS e INFOMERCADOS en las que mensualmente se publican artículos relativos al GC en el Ecuador;
- Considerando que la aplicación del GC está directamente relacionado con la aplicación de valores éticos, morales y un alto nivel de compromiso de las personas que deciden incursionar en este programa, se analizó las costumbres de los ecuatorianos<sup>6</sup> en aspectos como: confianza, actitud en los negocios y comportamientos ante la inseguridad jurídica, que si bien es un elemento adicional, pero igualmente importante que servirá para sustentar las propuestas que se plantean en el Capítulo V.

---

<sup>5</sup> [www.gobiernocorporativo.com.ec/page.asp?page=herramientas](http://www.gobiernocorporativo.com.ec/page.asp?page=herramientas)

<sup>6</sup> Hurtado Larrea, Osvaldo.- LAS COSTUMBRES DE LOS ECUATORIANOS.- Edi. Planeta Abril 2007

## **3.2. Hallazgos y Tabulación de resultados**

### **3.2.1. Observación directa**

Las conclusiones de las conferencias sobre GC a las que, en distintos momentos, asistió el investigador, permiten determinar que constituye un tema de actualidad para el mundo empresarial puesto que:<sup>7</sup>

1. Toda empresa requiere tener una estrategia que le permita lograr sus objetivos en el largo plazo;
2. Es necesario supervisar y controlar para que la estrategia definida se cumpla; y,
3. La empresa que desea recibir financiamiento debe transparentar su información, con datos verídicos lo que generará confianza en el mercado y en los potenciales inversionistas.

### **3.2.2. Encuestas**

Las encuestas fueron realizadas a pedido de la BVQ y el BID/FODIM con el fin de determinar el nivel de conocimiento que sobre GC tienen los representantes de empresas, universidades, medios de comunicación. Los resultados permitieron determinar la línea de base del Proyecto “Desarrollo de Oferta y Demanda de Prácticas de Gobierno Corporativo” que lo ejecutará el PBGC, entidad que proporcionó dicho documento al investigador.

El informe final data de agosto de 2007, por lo que sus resultados son actualizados y absolutamente pertinentes al tiempo que permiten encontrar las respuestas a las interrogantes que se plantearon en el Capítulo I y que son:

---

<sup>7</sup> CHIRIBOGA, Torres Miguel Ing.- Artículo: *Gobierno Corporativo, Supervivir en el Mercado.*- Revista EKOS No. 164.- Página 110

### **Problema central**

¿Qué acciones se deben implementar para que las empresas privadas ecuatorianas apliquen las prácticas de Buen Gobierno Corporativo?

### **Problemas vinculados al problema central**

¿Por qué razón los empresarios ecuatorianos no incorporan a su gestión las prácticas del Buen Gobierno Corporativo?

¿Cuán factible es que el Ecuador apruebe un Cuerpo Legal a través del cual se implante la aplicación obligatoria de algunas prácticas de Buen Gobierno Corporativo?

¿Por qué no se contempla la materia de Gobierno Corporativo en las escuelas de negocios en los niveles de pre grado y post grado de las universidades ecuatorianas?

¿Cuál es el nivel de conocimientos que tienen los propietarios y administradores de empresas ecuatorianas sobre el Gobierno Corporativo?

Como se lo puede observar en el Gráfico 1, el universo lo componían 1.288 entidades más representativas de: medios de comunicación, instituciones financieras, empresas manufactureras, así como firmas consultoras y docentes de universidades de alto prestigio. El tamaño de la muestra que obtuvo la firma encargada de las encuestas y su tabulación, fue de 104 entidades.

Se debe reconocer la dificultad para acceder a los máximos ejecutivos, por lo que se ha distribuido 56 encuestas en las ciudades de Quito, Guayaquil y Cuenca; recibiendo respuesta de 52 encuestados.

CUADRO No. 1

Tipo de entidad	Número	Tamaño de la Muestra	Distrib.de Encuestas	Distribución por Ciudades			Total
				Quito	Guayaquil	Cuenca	
Universidades	20	2	4				
Empresas	1.142	92	38				
Bancos	40	3	4	4	0	0	4
Casas de Valores	30	2	5	5	0	0	5
Medios de Comunicación	56	5	5	5	0	0	5
Otros				24	7	7	38
Consultores			11				
<b>UNIVERSO</b>	<b>1.288</b>	<b>104</b>	<b>56</b>	<b>38</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>52</b>

Adaptado del Informe de Base del Programa de BGC

Como ya se lo manifestó en algunos pasajes de este capítulo, los participantes pertenecen a los niveles directivos más altos de las entidades encuestadas, lo que se evidencia con la información que consta en el Cuadro No. 2:

CUADRO No. 2

Cargo del Entrevistado	Distribución por Ciudad			Total	%
	Quito	Guayaquil	Cuenca		
Presidente Ejecutivo	11	2		13	25,00%
Director	2	0		2	3,85%
Vicepresidente	5	0		5	9,62%
Gerente General	14	1	3	18	34,62%
Gerente Financiero	1	3	4	8	15,38%
Otro	6	0		6	11,54%
<b>TOTAL</b>	<b>39</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>52</b>	<b>100,00%</b>
<b>%</b>	<b>75,00%</b>	<b>11,54%</b>	<b>13,46%</b>	<b>100,00%</b>	

Fuente: Informe de Base del Programa de BGC

Las encuestas estaban constituidas por dos partes: una general y otra específica.

En la parte específica, dirigida a las empresas y a las cuatro universidades participantes en el proceso, se conoció del interés por incursionar en prácticas de BGC e incluir asignaturas de BGC, cuyos resultados se presentan en Cuadro No. 3 y Cuadro No. 4, respectivamente.

CUADRO No. 3  
ENCUESTA A EMPRESAS

INTERES POR INCURSIONAR EN PRACTICAS DE BGC			
Descripción	Número	% Total	% Sin blancos
SI	39	76,47%	92,86%
NO	2	3,92%	4,76%
NO SABE	1	1,96%	2,38%
BLANCOS	9	17,65%	
<b>TOTAL</b>	<b>51</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Informe de Base del Programa de BGC

CUADRO No. 4  
ENCUESTA A UNIVERSIDADES

INTERES POR INCLUIR ASIGNATURAS SOBRE BGC			
Descripción	Número	% Total	% Sin blancos
SI	3	75,00%	100,00%
NO	0	0,00%	
BLANCOS	1	25,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Informe de Base del Programa de BGC

Como se mencionó anteriormente, los resultados globales de las encuestas son numerosos ya que sirvieron de base para que el PBGC lleve a cabo sus acciones para ejecutar el Proyecto “Desarrollo de Oferta y Demanda de Prácticas de Gobierno Corporativo”. Sin embargo de ello, a continuación se presentan únicamente las conclusiones que permiten sustentar las propuestas que presentará el investigador, éstas son:

- De las 55 encuestas realizadas, una empresa de Guayaquil prefirió no contestar puesto que implementó el CAGC con la asesoría de la CAF, las 2 restantes no habían mostrado interés en aplicar BGC pese a no conocer nada respecto a ello;
- De las restantes 52 empresas, algunas habían manifestado que aplican algunos aspectos de BGC, pero ninguna aplica el CAGC;
- El 62% de las empresas encuestadas son cerradas y casi siempre renuentes a transformarse en abiertas;
- El 46% son empresas familiares;
- El 31% las empresas no tienen ningún accionista que sea parte de una familia;
- El 96% de las empresas entregan información a sus accionistas sobre su funcionamiento;
- El 85% de las empresas tiene Directorio y de ellas el 50% está compuesto por profesionales;

- La cabeza de la administración, en el 44% de empresas es el Gerente General (GG), en el 38% es el Presidente Ejecutivo (PE) y el 6% es el propietario. En algunos casos, el GG y el PE son los propietarios;
- El 8% de las empresas tienen una administración compuesta exclusivamente por familiares, el 48% por no familiares y el 40% es mixto;
- El 71% de las empresas se financian con capital propio y de la banca, el 23% exclusivamente con capital propio y apenas el 4% exclusivamente acude al financiamiento de la banca. Ninguna se financia con emisión de obligaciones;
- El 77% de las empresas no cotizan en la bolsa de valores;
- El 19% no conoce nada del GC, el 77% de empresarios conocen sobre el GC por lecturas, noticias, entre otros. Ninguno conoce por haberlo estudiado;
- El 83% de los entrevistados consideran que aplicar el GC puede traer ventajas para sus empresas como la transparencia y la mejor administración;
- El 75% de empresas estaría dispuesta a implementar las prácticas del BGC;
- El 63% considera que no se debe obligar la aplicación de las prácticas de BGC;
- Muchas empresas cuentan con el Directorio, sin embargo, éste no cumple con su función;
- El 100% de consultores señalan como ventajas de transparentar: el manejo de las empresas y el control para éstas funcionen adecuadamente;
- El 36% de consultores señalan que aplicar las prácticas del BGC ayudarían a reducir el nivel de riesgos de las empresas;
- De 4 universidades ubicadas en Quito, tres ubicadas en el nivel de pre grado no conocen sobre GC y una de post grado ya lo ha incorporado en su pénsum;

- Las tres universidades que no conocen sobre GC están interesadas en incorporarlo en su p<sup>é</sup>nsum acad<sup>é</sup>mico para estudiantes de pre grado y en la formaci<sup>ó</sup>n de directores en el post grado.

### **3.2.3. El software de evaluaci<sup>ó</sup>n del Gobierno Corporativo dise<sup>ñ</sup>ado por la CAF<sup>8</sup>**

Este software permite que el usuario, conocedor o no de la materia de GC, evalúe como est<sup>á</sup> la empresa frente a los est<sup>á</sup>ndares de GC aceptados internacionalmente que se detallan en los LCAGC conformado por: 51 “Medidas” y 95 “Recomendaciones”, concretas y aplicadas de manera selectiva seg<sup>ú</sup>n los siguientes tipos de empresas:

- Grandes Compa<sup>ñ</sup>ías
- Empresas Listadas
- Sociedades An<sup>ó</sup>nimas y Abiertas
- Empresas Cerradas

Las medidas y recomendaciones est<sup>á</sup>n agrupadas as<sup>í</sup>:

- i. Derechos y Trato Equitativo de Accionistas;
- ii. Asamblea General de Accionistas;
- iii. El Directorio;
- iv. Revelaci<sup>ó</sup>n de Informaci<sup>ó</sup>n Financiera y No Financiera
- v. Resoluci<sup>ó</sup>n de Controversias

El software, requiere que el usuario seleccione el tipo de empresa que va a evaluar, es as<sup>í</sup> que luego de analizar la descripci<sup>ó</sup>n que se indica en los LCAGC, se determina que la empresa privada es una Empresa Cerrada, ya que:

---

<sup>8</sup> [www.gobiernocorporativo.com.ec/page.asp?page=herramientas](http://www.gobiernocorporativo.com.ec/page.asp?page=herramientas)



1. Es una sociedad que no cotiza en bolsa. Tampoco está inscrita en ningún organismo regulador, ni emite títulos de renta fija;
2. Tiene dos accionistas: un mayoritario y un minoritario;
3. No tiene restricciones para la libre transmisión de acciones;
4. El accionista mayoritario nombra al administrador.

Para este tipo de empresa, el software evalúa 43 de las 51 medidas, obviando aquellas que están identificadas con los números: 8, 12, 16, 17, 33, 35, 45 y 49, las que para facilidad visual, las colocamos con letra *cursiva* en el acápite referido a los Lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo expuesto en el Capítulo II (páginas 38 a 45).

El resultado global resumido, se presenta en el siguiente cuadro:

Ord.	Ambitos Analizados	Puntuación		Metas		Evaluación
		Máxima	Lograda	Cumplido	Por Cumplir	
1	Derechos y Trato Equitativo de Accionistas	99	99	100,0%	0,0%	Óptima
2	Asamblea General de Accionistas	165	165	100,0%	0,0%	Óptima
3	El Directorio	694	232,5	33,5%	66,5%	Insuficiente
4	Revelación de Información Financiera y No Financiera	99	81	81,8%	18,2%	Notable
5	Resolución de Controversias	9	0	0,0%	100,0%	Muy deficiente

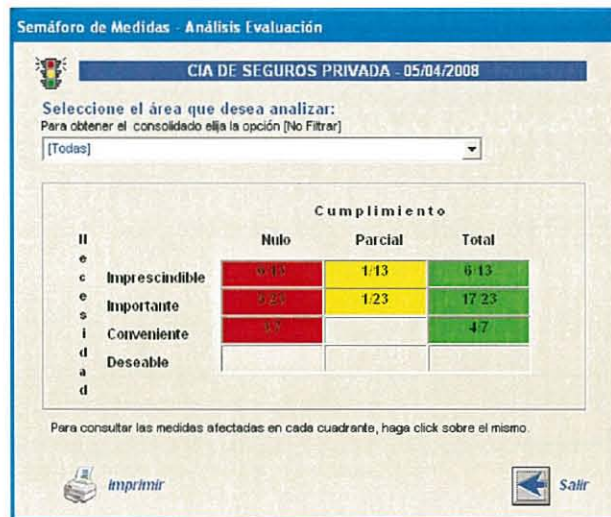
Fuente: Evaluador CAF, diseño propio

### Análisis

1. Alcanza los 99 puntos que señala el evaluador para el área No. 1, referida a Derechos y Trato Equitativo de Accionistas. Su evaluación es OPTIMA;
2. En el área No. 2, relacionada con la Asamblea General de Accionistas, cumple con los 165 puntos que contempla el software. Su evaluación es OPTIMA;
3. En cuanto al Directorio, alcanza 232,5 puntos de 694 posibles, es decir, cumple el 33,5%. Su evaluación es INSUFICIENTE;
4. En cuanto a la Revelación de Información Financiera y No Financiera, cumple con 81 puntos de 99 posibles, cumple el 81,2%. Su evaluación es NOTABLE;

5. En cuanto a la Resolución de Controversias, no obtiene puntos de los 9 posibles, es decir, incumple el 100%. Su evaluación es: MUY DEFICIENTE.

Lo expuesto, se visualiza de mejor manera bajo el sistema de semaforización, extraído del software, donde: verde es lo correcto, amarillo que existe parcialmente y rojo que no existe, así:



El software permite conocer en detalle las medidas y recomendaciones que forman parte de cada grupo.

Por cuanto las medidas y recomendaciones identificadas en color verde ya están implementadas en su totalidad, no se las exhibe individualmente;

Las medidas y recomendaciones en color amarillo, se clasifican en: Imprescindibles e Importantes, y son:



**Medida 24.-** El Directorio puede integrarse por directores internos y externos, que pueden ser independientes o no. En el nombramiento de los directores se tratará de reflejar al máximo la estructura del paquete accionario. El Directorio podrá estar formado en su totalidad por directores externos, que salvo para las empresas cerradas, serán siempre una amplia mayoría.

En razón de que se trata de una empresa cerrada, se considera cumplida esta medida.

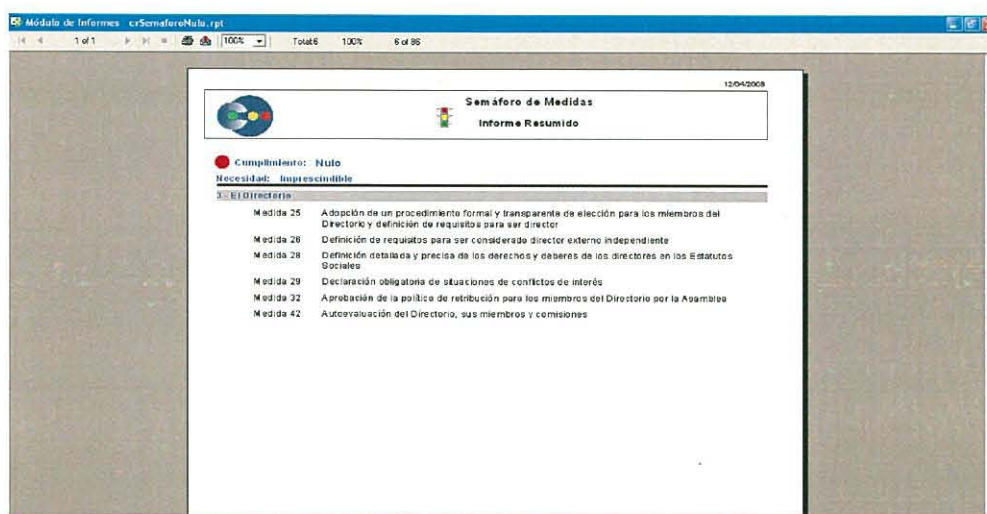


**Medida 38.-** Los Estatutos deberán prever que los derechos y deberes aplicables a la alta gerencia sean similares a los previstos para el Directorio y el ejecutivo principal, aunque con un alcance más limitado. En todo caso, el deber de lealtad deberá ser siempre exigible a la alta gerencia.

En los Estatutos se debe implementar el “deber de lealtad” a la alta gerencia, lo que permitirá

cubrir esta debilidad.

Adicionalmente, las medidas y recomendaciones identificadas en color rojo, igualmente se clasifican en tres categorías: las Imprescindibles son:



**Medida 25.-** Para elegir a los directores se aplicará un procedimiento formal y transparente, definido por el Reglamento Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio y corresponderá a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones la propuesta inicial de los candidatos, que verificará los requisitos de elegibilidad de los mismos, de tal forma que los accionistas tengan pleno conocimiento del perfil de los candidatos.

**Medida 26.-** La empresa, únicamente puede designar como directores independientes a las personas que cumplan el perfil requerido de trayectoria profesional, honorabilidad, y que no tenga vinculación con la compañía o su personal. Además, promoverá su carácter independiente mediante una declaración pública suscrita tanto por el propio director designado como por el Directorio en relación a su independencia.

**Medida 28.-** En el Estatuto se hará constar el alcance de los deberes de diligencia, lealtad, no competencia y secreto, así como el derecho de uso de los activos sociales, información y auxilio de expertos, internos o externos.

**Medida 29.-** Los directores tendrán que declarar las relaciones, directas o indirectas, que mantengan entre ellos, con la empresa, con los proveedores, clientes o cualquier otro grupo de interés (stakeholders), que pudieran generar situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto.

**Medida 32.-** Los Estatutos deben contemplar las reglas para la fijación y transparencia de la retribución de los directores. La Asamblea General de Socios o Junta General de Accionistas será la que fije la

política de retribución, la que contemplará componentes fijos y variables los que estarán vinculados al desempeño empresarial. Se contemplará la formación de una Comisión encargada de los Nombramientos y Retribuciones la que fijará la retribución concreta de cada director.

**Medida 42.-** El Directorio, al menos en forma anual, evaluará el cumplimiento de sus funciones y de las medidas señaladas en el Código de Gobierno Corporativo, así como de otras recomendaciones que se hayan adoptado.

Las Importantes son:



**Medida 27.-** En el Estatuto se fijarán las causales para cesar a los directores así como la obligación de ellos para dimitir inmediatamente cuando hayan dejado de cumplir las condiciones para su designación o puedan causar un daño al prestigio o buen nombre de la compañía.

**Medida 30.-** En el Estatuto se contemplará lo relacionado con el manejo de los conflictos de interés, incluso la obligación de los directores afectados, para ausentarse o inhibirse en las deliberaciones y en las votaciones sobre las situaciones u operaciones relacionadas con dicho conflicto.

**Medida 48.-** El Directorio informará a la Asamblea la remuneración que recibirá el auditor externo por todos los conceptos y el porcentaje que dicha remuneración significa respecto al total de la facturación del auditor externo.

**Medida 50.-** Anualmente, el Directorio deberá aprobar y publicar un informe de gobierno corporativo en el que constará el grado de cumplimiento de estas medidas, así como, el detalle de la información corporativa y sobre las partes vinculadas y conflictos de interés.

**Medida 51.-** Los Estatutos incluirán una cláusula de compromiso en el que se establezca que cualquier disputa, salvo aquellas reservadas legalmente a la justicia ordinaria, entre accionistas pero circunscrito al tema de empresa, entre los accionistas y el Directorio, la impugnación de acuerdos de la Asamblea y el Directorio, y la exigencia de responsabilidad a los directores deberán someterse a un arbitraje ante una institución local independiente.

Aquellas que resultan convenientes son:



**Medida 22.-** Las empresas contarán con un Reglamento Interno de Organización y Funcionamiento del Directorio, que será vinculante para sus miembros, y el incumplimiento acarree su responsabilidad.

**Medida 37.-** En el Estatuto se fijarán las causales para cesar a los directores así como la obligación de ellos para dimitir inmediatamente cuando hayan dejado de cumplir las condiciones para su designación o puedan causar un daño al prestigio o buen nombre de la compañía.

**Medida 40.-** El Directorio deberá conformar Comités para ejercer ciertas funciones, en particular el Comité de Auditoría y el de Nombramientos y Retribuciones que estarán constituidas exclusivamente por directores externos. El Directorio asignará competencias por áreas a cada uno de los Directores, que serán los responsables del seguimiento y control.

Como se ha constatado, los resultados que arroja el software, permite conocer todos aquellos aspectos en los que se debe trabajar al interior de la empresa, para alcanzar la autorregulación.

### **3.2.4. Las entrevistas en profundidad**

Como se manifestó en párrafos anteriores, se entrevistó a dos profesionales de primer nivel,

versados en el tema del GC desde la academia y la práctica, quienes han solicitado que se señale sus nombres: Participante No. 1 con domicilio en la ciudad de Guayaquil<sup>9</sup> y Participante No. 2 con domicilio en la ciudad de Quito<sup>10</sup>.

Las preguntas formuladas y las respuestas proporcionadas, las resumimos en el siguiente Diagrama de Afinidad:

PROBLEMA CENTRAL		
¿Qué acciones se deben implementar para que las empresas ecuatorianas apliquen las prácticas de BGC?		
PREGUNTAS	PARTICIPANTE No. 1	PARTICIPANTE No. 2
¿Cuáles son los beneficios tangibles para la empresa que aplica prácticas de BGC?	Mejorar la rentabilidad, la productividad, acceder a nuevos mercados. Incorpora los valores éticos a los negocios	Permite obtener financiamiento más barato de los bancos o inversionistas extranjeros. Permite ser socialmente más responsable con la sociedad, el Estado, sus clientes y accionistas.
¿Aplicar las prácticas de BGC es exclusivamente para las empresas que cotizan en Bolsa?	El mercado bursátil es muy pequeño por lo que aplicar prácticas de BGC debería extenderse a todo tipo de empresa no solo privada, también las públicas.	Las prácticas de BGC deberían ser aplicadas por todo tipo de empresa, incluso del sector público.
¿Se puede concebir las prácticas de BGC al margen de las prácticas éticas?	No es concebible gobernar bien sin aplicar valores éticos.	Aplicar valores éticos es consustancial a las prácticas de BGC, no pueden funcionar de manera separada.
¿Es factible incorporar las prácticas de BGC en la legislación ecuatoriana?	Es necesario incorporar reformas legales para viabilizar las prácticas de BGC	Luego de la sensibilización, en una segunda etapa, el legislador puede convertir en leyes aquellas prácticas de BGC que han aplicado voluntariamente los empresarios ecuatorianos

Fuente: Tomado de las entrevistas a profundidad

Herramienta de gestión adaptada de la propuesta por Urigüen M., UN FUTURO PLANIFICADO ESTRATEGICAMENTE, 2006

### 3.2.5. Estudio sobre las costumbres de los ecuatorianos

Considerando las peculiaridades de la cultura ecuatoriana, se consideró la conveniencia de incorporar en la presente investigación algunos criterios que expone el doctor Osvaldo Hurtado en su última obra<sup>11</sup>, en relación las costumbres de los ecuatorianos en relación con:

- a) El éxito económico del Ecuador en la mitad del siglo XX:

<sup>9</sup> ORTIZ, Herbener Andrés Dr.- Autor del artículo *ANÁLISIS DEL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO, SU NECESARIA IMPLEMENTACION EN EL DERECHO SOCIETARIO ECUATORIANO*; en el cual fundamenta su criterio sobre la necesidad de incorporar algunas disposiciones en la Ley de Compañías para brindar mejor soporte al Gobierno Corporativo.

<sup>10</sup> CHIRIBOGA, Torres Miguel Ing.- Director Ejecutivo del Programa de Buen Gobierno Corporativo

<sup>11</sup> Las Costumbres de los Ecuatorianos.- Páginas 197 - 200

Tiene su origen en el cambio positivo de la actitud de los ecuatorianos de diversas clases sociales que confiaron en sus posibilidades para salir adelante con sus iniciativas empresariales o de empleo.

b) Aspectos negativos:

Falta de cultura de ahorro

c) Emigración:

La adaptación de los emigrantes a sociedades más desarrolladas, progresistas y que ofrecen igualdad de oportunidades a todos, se replica hacia sus familias que están en Ecuador. Incluso, fomentan la rendición de cuentas por el dinero que reciben de sus familiares.

Progresivamente adoptan las buenas costumbres de los habitantes de los países donde viven, cumplen las leyes, respetan los compromisos, desarrollan una cultura financiera para administrar ordenadamente su dinero.

d) Confianza:

Ausencia de confianza al pactar un negocio, acordar un compromiso, pérdida del valor de la palabra empeñada, incumplir convenios acordados así se haya respaldado en escrituras, cheques, pagarés, letras de cambio, entre otros

e) Puntualidad:

Impuntualidad para acudir a citas, realizar tareas, cumplir compromisos.

f) Transparencia:

Falta de transparencia evita que se concreten negocios, produce temor a la mala fe de una de las partes en un negocio, genera desconfianza por ello muchas empresas prefieren mantenerse en el grupo familiar y no se abren a otros inversionistas,



permite evadir o eludir el pago de impuestos y nombramiento a funcionarios o directivos por consideraciones personales antes que por sus capacidades.

g) Administración de Justicia:

Dudas de que los jueces resuelvan los casos en forma justa sin aceptar interferencias políticas, los contratistas que trabajan con el Estado elevan los precios para compensar coimas o “contribuciones voluntarias”.

No se puede dejar de reconocer que lastimosamente muchos de estos temas mencionados, corresponde a la realidad.

Posiblemente estos aspectos, inciden en la obtención del índice de percepción de la corrupción (IPC<sup>12</sup>) que anualmente prepara Transparencia Internacional (TI) y que en los últimos doce años ubica a nuestro país en los últimos lugares, como se puede observar en el siguiente cuadro:

RANKING HISTORICO DEL ECUADOR						
Año	Total Países	Puntaje de Ecuador	Puntaje más alto	Puntaje más bajo	Posición de Ecuador	Encuestas Aplicadas
1995	41	NE				
1996	54	3,19	9,43	0,69	39	4
1997	52	NE				
1998	85	2,3	10	1,4	77	3
1999	99	2,4	10	1,5	82	4
2000	90	2,6	10	1,2	74	4
2001	91	2,3	9,9	0,4	79	6
2002	102	2,2	9,7	0,7	91	7
2003	133	2,2	9,7	1,3	114	8
2004	146	2,4	9,7	1,5	112	7
2005	159	2,5	9,7	1,7	119	6
2006	163	2,3	9,6	1,8	138	5
2007	179	2,1	9,4	1,4	150	5

NE = No Existe

Fuente: Transparencia Internacional

<sup>12</sup> El IPC clasifica a los países en una escala de 10 los más honestos a 0, completamente corruptos. Se basa en encuestas de opinión a expertos que sondean las percepciones sobre corrupción en el sector público de varios países del mundo.

Seguramente la aplicación de las prácticas de BGC en empresas privadas y entidades públicas coadyuvará a mejorar paulatinamente algunos comportamientos de los empresarios y administradores, generando confianza al momento de hacer negocios, lo que reducirá la percepción de país corrupto que se tiene en el exterior.

## **CAPITULO IV**

### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

#### **INTRODUCCION**

En el presente Capítulo se presentan las Conclusiones a las que se ha llegado luego de analizar los resultados obtenidos en la investigación, confrontándolos con las interrogantes planteadas en el Capítulo I.

A continuación se presentan las Recomendaciones que formula el autor de esta Tesis, motivado por encontrar solución a los problemas detectados en este proceso de investigación.

#### **4.1. CONCLUSIONES**

1. Los resultados de la investigación permiten determinar que los empresarios y los administradores ecuatorianos no incorporan en su gestión las prácticas de Buen Gobierno Corporativo por diversas razones:

- a. La aplicación está a voluntad de las empresas;
- b. La legislación ecuatoriana no define claramente el rol que debe cumplir el Directorio y la Gerencia.

Este hecho se evidencia en la investigación realizada a la empresa privada puesto que las medidas que se enfocan en estos niveles son las que deben implementarse;

- c. El Directorio no participa en la definición de estrategias, esta responsabilidad la delega a la Gerencia;
- d. Creen que solo sirve para las empresas que cotizan en bolsa;
- e. Es frágil el nivel de conocimientos sobre este tema.

2. Los empresarios y administradores ecuatorianos no concuerdan con el criterio de incorporar a la legislación los principios de Buen Gobierno Corporativo, por las siguientes razones:
  - a. Al ser voluntaria su aplicación, señalan tener más confianza de que se forme un compromiso fuerte para aplicarlos de manera sostenida;
  - b. Al imponerse algo por obligación, motiva a buscar formas para evadirlos;
  - c. Tienen recelo de transparentar la información de la empresa y de sus órganos de dirección estratégica y administrativa que la consideran sensible;
3. Las universidades no han contemplado en su pénsum de estudios materias referidas al Gobierno Corporativo por las siguientes razones:
  - a. Las universidades no conocen el concepto del GC;
  - b. No han sido incluidas en el proceso de difusión;
4. Los empresarios y administradores ecuatorianos tienen un conocimiento limitado acerca del Gobierno Corporativo, por cuanto:
  - a. Su educación formal no contempló este tema;
  - b. Otorgan más importancia a la definición de estrategias de corto plazo que les permita mantener o incrementar cuotas de mercado en el presente, pero postergan aquello que les permitirá trascender en el tiempo.

#### **4.2. RECOMENDACIONES**

1. Para que los empresarios y administradores ecuatorianos incorporen las prácticas de Buen Gobierno Corporativo en su gestión, se los debe convencer

de las ventajas que conlleva su aplicación, por tanto la primera recomendación es la sensibilización que ya la aplica el Programa de Buen Gobierno Corporativo, pero se debe buscar nuevos grupos de enfoque como empresarios medianos y pequeños, así como funcionarios encargados de las áreas administrativa y financiera para que en el trabajo diario compartan con sus superiores las inquietudes relativa a este tema;

2. Para que las empresas logren atraer a nuevos inversionistas, se debe emitir señales que les brinde la seguridad jurídica que requieren, por lo que resulta fundamental que se incluya en la legislación ecuatoriana ciertas normas que están relacionadas con el Gobierno Corporativo, tales como:
  - a. Permitir que se convoque a los accionistas a la Junta General por medio de correo electrónico o incluso correo certificado;
  - b. Permitir que los accionistas extranjeros sigan las Juntas Generales por video conferencia y los votos puedan consignarse por correo electrónico, sin necesidad de viajar al país en el que se realiza la Junta;
  - c. Prohibir el voto de los accionistas en aquellos temas en los que tienen conflicto de intereses directos o indirectos y que se debaten en la Junta General;
  - d. Prohibir al administrador que asista a la Junta en la que se trate temas en los que él tenga conflicto de intereses, y no hacer válidas las influencias que pudiera ejercer en contra de directores u otros miembros de la administración;

- e. Para empresas grandes se debe establecer la obligación de constituir un Directorio, un Comité de Auditoría, que cuente los servicios de un auditor interno y un contador formado profesionalmente;
- f. Las personas que se vayan a desempeñar como directores y auditor interno deben ser calificados por la Superintendencia de Compañías;
- g. Para garantizar que el manejo contable esté a cargo de un profesional con valores éticos y morales, los Colegios Provinciales calificarán anualmente a los contadores, quienes deben también evidenciar que reciben capacitación continua;
- h. A los administradores de las empresas que por ley están obligadas a someter sus estados financieros a la revisión de auditores externos, se exigirá que en su informe anual haga mención a las prácticas de BGC que ha aplicado;
- i. Se exigirá a las firmas de auditoría externa que en sus informes incluyan un capítulo en el que presenten su evaluación sobre el GC de la empresa auditada;
- j. Los accionistas minoritarios deben tener derecho de nombrar a uno de los dos comisarios y a un miembro del Directorio;
- k. Otorgar a los accionistas minoritarios el derecho para impugnar ciertos actos sociales, para ello se debe bajar el porcentaje actual del 25%;
- l. Todas las empresas obligadas a llevar contabilidad, conjuntamente con los reportes anuales que presenta en la SC, deben incluir:

- i. Una certificación firmada por los administradores señalando que las cifras de los estados financieros son auténticas y corresponden a la realidad de sus transacciones;
  - ii. Incorporar en la Ley, sanciones económicas a los administradores de las empresas en las que se haya detectado falsedad de las cifras.
- m. Para evitar sancionar drásticamente a los causantes de quiebras fraudulentas como las ocurridas en 1999 con determinadas instituciones financieras, el Gobierno debe promover la Ley de Quiebras;
- n. Finalmente, se debería incorporar en el Código de Procedimiento Penal como delito, la “Represalia contra Informantes”, sancionando con prisión a la persona que amenace con destituir de su puesto de trabajo al contador que se niegue a registrar transacciones fraudulentas, colaboradores e incluso directores que hagan público actos de corrupción o decisiones estratégicas que afecten a los intereses de la empresa y demás *stakeholders*;
3. Fomentar una alianza estratégica entre el I.A.E.N. y el Programa de Buen Gobierno Corporativo para incorporar en sus maestrías, la materia referida a los Fundamentos del Gobierno Corporativo puesto que este concepto es aplicable a los sectores público y privado;
4. Para aquellos empresarios, administradores y ejecutivos de *staff* que no han contemplado la posibilidad de realizar una maestría y que, por diversas

circunstancias, no tienen acceso a las revistas especializadas, el Programa de Buen Gobierno Corporativo debería:

- a. Formar una alianza estratégica con los periódicos serios del país para que en forma semanal se publique en la sección de negocios o en el semanario Líderes, pequeños artículos referidos al GC que llegarán a profesionales, ejecutivos y académicos que se motivarán por profundizar sobre el tema y lo compartirán con sus colaboradores o alumnos;
  - b. En las diferentes publicaciones, enfatizar en la relación que tiene el BGC con el mejoramiento de la competitividad, la eficiencia, evitar prácticas fraudulentas y reducir el índice de percepción de la corrupción que tiene estancado al Ecuador en los últimos lugares;
- Con el propósito de operativizar algunas de las recomendaciones planteadas, a continuación se presentan las correspondientes propuestas.



## **CAPITULO V**

### **PROPUESTAS**

#### **INTRODUCCION**

Las propuestas que permitan afianzar el manejo del concepto del GC en la sociedad empresarial ecuatoriana, se las presenta en este Capítulo, clasificadas en dos grupos: a.) Corto plazo y b.) Largo Plazo.

La de corto plazo, consiste en incorporar la materia de Gobierno Corporativo en las maestrías que el I.A.E.N. dirige por lo que se propone el correspondiente *syllabus*.

La de largo plazo, consiste en incorporar algunas reformas a varios cuerpos legales como son: Ley de Compañías, Ley de Contadores y Código de Procedimiento Penal, las que viabilizarán la aplicación del GC en el Ecuador.

#### **5.1. PROPUESTA DE CORTO PLAZO**

El I.A.E.N. cuenta con su escuela de negocios a la que asisten profesionales de los sectores público y privado que se caracterizan por el elevado nivel de compromiso con el desarrollo del país.

Por lo expuesto, el Instituto tiene la factibilidad de coadyuvar en el proceso de sensibilización que lleva a cabo el PBGC, incorporando a su pénsum de estudios la materia denominada “Fundamentos de Buen Gobierno Corporativo y Uso de Herramientas de Evaluación”, cuyo *syllabus*, que constituye la propuesta de corto plazo, se presenta a continuación:

### 5.1.1. Syllabus de la materia Gobierno Corporativo



## SYLLABUS

<b>Nombre del Curso</b>	:	<b>Fundamentos de Buen Gobierno Corporativo y Uso de Herramientas de Evaluación</b>
<b>Duración</b>	:	<b>16 horas</b>

### OBJETIVOS DEL CURSO

- Sensibilizar a los maestrantes sobre el significado y alcance de las prácticas de buen gobierno corporativo.
- Proporcionar a los maestrantes los conceptos claves que se aplican en el proceso de implementación de las prácticas de buen gobierno corporativo.
- Difundir los lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo, que constituye la base para el Código de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo que promueve el Programa de Buen Gobierno Corporativo.
- Promover el manejo del evaluador del Gobierno Corporativo diseñado por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el análisis de sus resultados

### DIRIGIDO A:

Los maestrantes del I.A.E.N., comprometidos con el desarrollo del país y con el mejoramiento de las entidades públicas y privadas en las que desempeñan sus labores.

### TEMARIO

#### Gobierno Corporativo (2 horas)

- Antecedentes del Gobierno Corporativo
- Concepto de Gobierno Corporativo
- Teoría de Agencia
- Conclusiones

### **Principios de Gobierno Corporativo – OCDE (4 horas)**

- Análisis de los principios de GC emitidos por la OCDE
- Presentación de trabajos en grupo
  - ◆ Los derechos de los accionistas y funciones clave en el ámbito de la propiedad
  - ◆ Tratamiento Equitativo de los Accionistas
  - ◆ Papel de las partes interesadas en el ámbito del Gobierno Corporativo
  - ◆ Divulgación y Transparencia de la Información
- Conclusiones

### **Análisis de Informes (2 horas)**

- Informe Olivencia
- Informe Aldama
- Conclusiones

### **Análisis de la Ley Sarbanes Oxley (4 horas)**

- Comité de Auditoría
- Auditores Externos
- Código de Ética
- Certificado de la Información
- Préstamos a ejecutivos
- Tratamiento de primas y venta de acciones
- Revelación de la información
- Sanciones penales

### **Código Andino de Gobierno Corporativo (4 horas)**

- Revisión de los principales aspectos del Código Andino de Gobierno Corporativo, propuesto por la CAF:
  - ◆ Derecho y trato equitativo de los accionistas
  - ◆ Junta General de Accionistas
  - ◆ El Directorio
  - ◆ Información Financiera y No Financiera
  - ◆ Resolución de Controversias
- Uso del software de auto-evaluación de la CAF.
- Empresa ecuatoriana que aplica el CAGC

## **METODOLOGÍA**

Se utilizará una metodología participativa de los maestrantes mediante la actuación en clase y el desarrollo de trabajos en equipo, cuyo resultado final será expuesto al pleno.

La evaluación a los maestrantes incluirá pruebas individuales y trabajos en equipo.

## **BIBLIOGRAFÍA BÁSICA SUGERIDA**

- Principios de Gobierno Corporativo 2004 – OCDE
- Ley Sarbanes Oxley
- Documentos emitidos por la Corporación Andina de Fomento
  - ◆ Lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo
  - ◆ Código Andino de Gobierno Corporativo
  - ◆ Lo que todo empresario debe saber
- Kit del Programa de Buen Gobierno Corporativo
- Páginas web recomendadas:
  - [www.gobiernocorporativo.com.ec](http://www.gobiernocorporativo.com.ec)
  - [www.caf.com](http://www.caf.com)

### **5.2. PROPUESTA DE LARGO PLAZO**

El Artículo 26 de la Constitución Política de la República del Ecuador aún vigente, contempla el derecho de los ciudadanos ecuatorianos para presentar proyectos de ley al Congreso Nacional, así mismo el Artículo 144 señala que la iniciativa para la presentación de proyectos de ley, corresponderá a los diputados, Presidente de la República, Corte Suprema de Justicia o la Comisión de Legislación y Codificación, por lo que el autor de esta Tesis otorga a I.A.E.N. el derecho para, en caso de considerarlo factible, presente a la Presidencia de la República o a la Asamblea Nacional Constituyente la propuesta de reformas a diversos cuerpos legales, lo que permitirá transparentar la información, fomentar el concepto de rendición de cuentas, mejorar la competitividad del país y reducir el índice de percepción de la corrupción que ubica al país en lugares nada agradables. La propuesta es la siguiente:

### **5.2.1. Proyecto de Reformas Legales**

Oficio No. 001

Quito Distrito Metropolitano, 14 de abril de 2008

Señor Economista

Alberto Acosta

**PRESIDENTE DE LA ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE**

Ciudad Alfaro

Señor Presidente

En goce de los Derechos Políticos señalados en el Artículo 26 de la Constitución Política del Estado, y en consideración a que, mediante Mandato Constituyente No. 01 la Asamblea Nacional Constituyente resolvió asumir las competencias del Poder Legislativo, pongo a su consideración para que se trate en la Mesa de Legislación y posteriormente someter a conocimiento y aprobación del pleno de la Asamblea Nacional Constituyente, las reformas a varios cuerpos legales que se acompaña con la respectiva exposición de motivos y considerandos, a fin de que se de el trámite establecido en el Mandato Constituyente No. 01.

Por la atención que se sirva dar a la presente anticipo mi agradecimiento.

Atentamente,

Fernando Ochoa Durán  
C.C. 170626157-3

### **EXPOSICION DE MOTIVOS**

Debido a que la actividad societaria ecuatoriana, requiere fomentar la transparencia de información y la rendición de cuentas para generar confianza como paso necesario para establecer la seguridad jurídica que permita atraer capitales extranjeros que coadyuve a incrementar la competitividad del país, el mejoramiento de la productividad y la incursión en nuevos mercados, que constituyen las ventajas que ofrece el mundo globalizado actual y con el fin de sentar las bases para implementar las prácticas de Buen Gobierno Corporativo en el Ecuador, se propone las siguientes reformas a determinados cuerpos legales:

### **CONSIDERANDO**

**Que**, las empresas ecuatorianas requieren enviar señales positivas al mercado, a sus clientes, a los órganos del Estado encargados de su control y a las entidades crediticias del país y del exterior que otorgan financiamiento para la producción;

**Que**, la Ley de Compañías requiere ponerse al ritmo del mundo empresarial actual;

**Que** es obligación del Estado garantizar la transparencia de la información financiera que periódicamente remiten las empresas a la Superintendencia de Compañías;

**Que**, los estados financieros deben ser preparados por contadores profesionales debidamente capacitados, calificados y que pertenezcan a los Colegios Provinciales de Contadores del Ecuador;

**Que**, es responsabilidad del Estado establecer la normativa legal pertinente para evitar que se repitan fraudes financieros que afecten a los contribuyentes;

En uso de las facultades definidas en el Mandato Constituyente No. 01, expide las siguientes reformas legales:

#### **5.2.1.1. Reformas a la Ley de Contadores**

1. Para obtener el carnet anual, los profesionales contadores, deben entregar al Colegio de Contadores Provincial, una declaración juramentada de que no mantiene deudas impagas, no se halla registrado en la base de datos de cheques protestados de la SBS y presentar una copia certificada de los certificados recibidos en los cursos de actualización profesional;
2. El Colegio de Contadores Provincial, en coordinación con el Programa de Buen Gobierno Corporativo de la BVQ, impartirá un curso sobre las prácticas de Buen Gobierno Corporativo. El certificado de asistencia que se emita, constituirá parte importante e imprescindible del legajo de documentos que se entregará para obtener el carnet profesional actualizado;

#### **5.2.2 Ley de Compañías**

En los títulos correspondientes, se incluirá las siguientes reformas:

1. Todas las empresas obligadas a llevar contabilidad y presentar sus reportes anuales a la SC, incluirán:
  - a. Una certificación firmada por los administradores en la que señalen expresamente que las cifras de los estados financieros son auténticas y corresponden a la realidad de sus transacciones;

- b. La SC impondrá multas personales a los administradores de las empresas en las que se haya detectado falsedad en las cifras de los estados financieros. Si la empresa cuenta con un capital de hasta 10 mil dólares, la multa será de 10 salarios mínimos vitales generales y para las empresas con capital superior a 10 mil dólares, la multa será del 10 por ciento. Si la falsedad afecta a los clientes y a los accionistas minoritarios, SC está obligada a presentar la denuncia en la Fiscalía;
2. La convocatoria a la Junta General de Accionistas será realizada mediante publicación en un medio impreso de la ciudad de domicilio de la empresa y por medio del correo electrónico o correo certificado, con el propósito de que la misma llegue a los accionistas domiciliados en el exterior o en otras ciudades;
3. La Junta General de Accionistas puede ser difundida a través de video conferencias. Los accionistas que sigan por ese medio serán considerados como parte del quórum.
4. Se acepta como válidos los votos que el accionista consigne por correo electrónico, para ello registrará con anticipación su dirección electrónica corporativa o personal en la que se incluya el nombre del proveedor de Internet. No serán válidas las direcciones genéricas como: Hotmail, Yahoo, Gmail, entre otras;
5. Se prohíbe a los accionistas consignar su voto en la Junta General que se traten temas en los que tengan conflicto de intereses directos o indirectos;



6. Se prohíbe al administrador de la empresa asistir a la Junta General en la que se trate temas en los que él tenga conflicto de intereses, así como ejercer influencia en directores u otros miembros de la administración;
7. Las empresas que tengan activos por un valor igual o superior a Un millón de dólares, están obligadas a:
  - a. Conformar un Directorio, cuyos integrantes serán debidamente calificados por la SC;
  - b. El Informe de la Gerencia, incluirá un capítulo referido a las prácticas de BGC que ha llevado a cabo la administración en el ejercicio económico que se reporta;
  - c. Contratar los servicios de un profesional independiente para que ejerza la función de auditor interno, que será calificado por la SC;
  - d. El informe que las firmas de auditoría externa remiten anualmente a la SC, contemplará un capítulo especial que contendrá la evaluación del GC de la empresa;
  - e. Las empresas con capitales que superen los USD 100 mil dólares, deben constituir un Comité de Auditoría y un Comité de Nombramientos y Remuneraciones, en los que, al menos uno de sus miembros, será Director Independiente;
8. Se faculta a los accionistas minoritarios para que ejerzan el derecho de nombrar a uno de los dos comisarios y a un miembro del Directorio;
9. Para impugnar decisiones trascendentales para la compañía, se requerirá al menos el 5 por ciento del capital;

### **5.2.3. Código de Procedimiento Penal**

1. Se considera como delito punible y perseguible de oficio la “Represalia contra Informantes”, por lo que se castigará con prisión de hasta 5 años a la persona que amenace con destituir de su puesto de trabajo al contador que se niegue a registrar transacciones fraudulentas, a los funcionarios o miembros del directorio de empresas debidamente constituidas en el Ecuador que hagan público actos de corrupción o decisiones estratégicas que afecten a los intereses de la empresa y demás grupos de interés;

### **5.2.4. Ley de Quiebras**

1. El Ecuador debe realizar las gestiones pertinentes para diseñar una Ley de Quiebras, en la que se otorgará principal importancia a las sanciones que se impondrá a las personas que de manera conciente o inconciente, causen quiebras fraudulentas que afecten los intereses del Estado y los ciudadanos en general.

## BIBLIOGRAFIA

- Aldama Comité. (2003). *Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas*. Madrid
- Adam, A. A. (2002). Enron – Andersen un Caso para Análisis y Reflexión. *Revista Contaduría y Administración*. No. 207. México
- Aleman, P. (2004). *Crisis Bancaria en Ecuador: Causas y Posibles Soluciones*. Washington George Mason University
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2006). *Desarrollo de Oferta y Demanda de Prácticas de Gobierno Corporativo*. Quito
- Blackburn, R. *La Debacle de ENRON y la Crisis de los Fondos de Pensiones*.
- Business Week (2001). La Regulación de ENRON. *Problemas del Desarrollo*. Vol. 32. No. 126. México
- CAF. (2006). *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo*. Caracas
- CAF. (2004). *Código Andino de Gobierno Corporativo*. Caracas
- CAF. (2005). *Gobierno Corporativo: Lo que todo empresario debe saber*. Caracas
- Carrasco, J. (2000). *Aprendo a Investigar en Educación*. Ediciones Rialp S.A. Madrid
- Ecuador. Superintendencia de Compañías. (1999). *Ley de Compañías*. Quito
- EE.UU., Cámara de Representantes. (2002). *Ley Sarbaney Oxley*. Washington
- Gómez, G., López, M. (2005). *El Gobierno Corporativo y la Ley Sarbaney Oxley. Balance entre Propiedad, Dirección y Junta Directiva*. Escuela de Dirección de Negocios. Universidad de La Sabana. Colombia
- Gorbaneff, Y. (2003). *Teoría del Agente – Principal y el Mercadeo*. (pp. 75-87) Universidad Eafit. Medellín
- Lamgebaek, A. *Directorios y buenas prácticas de gobierno corporativo*. Caracas
- Lamgebaek, A. *Gobierno Corporativo y Competitividad*. Caracas
- Lamgebaek, A. (2006). *Gobierno Corporativo, Desarrollo de Mercados de Capitales y Ley de Quiebras*. Quito

- Lamgebaek, A. (2007). *Gobierno Corporativo: Mejores Prácticas y Evidencia*. Caracas
- Lefort, F. (2003). El Gobierno Corporativo ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa?. *Cuadernos de Economía*, No. 120, 207-237. Santiago de Chile
- López, R. M. (2006). *Las Prácticas de Buen Gobierno Corporativo en el Ecuador*. (Informe No. 17). Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores
- Martínez, M. (2006). *La Investigación Cualitativa (Síntesis Conceptual)*. Caracas
- Olivencia Comité. (1998). *El Gobierno de las Sociedades Cotizadas*. Madrid
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2004). *"White Paper" Sobre Gobierno Corporativo en América Latina*. París
- Tarzijan, J. *Revisando la Teoría de la Firma*. Universidad Católica de Chile. Santiago de Chile
- Urigüen, M. (2006). *Un Futuro Planificado Estratégicamente: Aplicación de las Herramientas de Gestión de Calidad*. Quito