

Gobierno Corporativo: Los Negocios Bajo Escrutinio



Un estudio
de la Unidad de Inteligencia de The Economist
auspiciado por KPMG.

Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio



Gobierno corporativo: Los negocios bajo escrutinio

Gobierno corporativo: Los negocios bajo escrutinio fue escrito por la Unidad de Inteligencia de The Economist auspiciado por KPMG.

La Unidad de Inteligencia de The Economist es la única responsable por el contenido del informe. El equipo editorial de la Unidad de Inteligencia de The Economist condujo las entrevistas y la encuesta en línea y escribió el informe. Craig Mellow fue el autor principal.

El material adicional fue aportado por Chris Leahy y Marina William-Wynn. Andrew Palmer fue el editor del informe. Los hallazgos y visiones expresadas en este informe no necesariamente reflejan las visiones de KPMG, que auspició esta publicación con el interés de fomentar un debate informado.

El intento de investigación para este informe comprende una cantidad de iniciativas claves:

- La Unidad de Inteligencia de The Economist realizó una encuesta en línea para probar las habilidades de gobierno corporativo a ejecutivos senior de todo el mundo. Un total de 310 ejecutivos internacionales participaron en la encuesta, que se realizó durante junio / julio de 2003. Los resultados completos de esta encuesta están disponibles en el anexo a este informe.
- Se mantuvieron una serie de entrevistas extensas con importantes personajes del mundo corporativo, académico y regulador durante julio y agosto de 2003. Se entrevistaron ejecutivos y funcionarios de más de 30 empresas y organizaciones distintas de diversos países e industrias.
- La Unidad de Inteligencia de The Economist también realizó una importante investigación acerca del gobierno corporativo y prácticas de transparencia a nivel mundial. La investigación fue coordinada por Anthony Ray.

Agradecemos a todos los entrevistados y a quienes contestaron la encuesta por compartir sus visiones.



Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio

Resumen Ejecutivo

Fue hace más de un año que la Ley Sarbanes Oxley se convirtió en ley en los EE.UU., y hace más de un año y medio desde que quebró Enron, el gran ejemplo de un deplorable gobierno corporativo. La riada de escándalos corporativos se ha reducido y los mercados financieros parecen más sanos. ¿Existe alguna posibilidad de que el tema de gobierno corporativo se esté calmando?

Este estudio de la Unidad de Inteligencia de The Economist, una continuación de *Gobierno Corporativo: El nuevo imperativo estratégico*, publicado en septiembre de 2002, dice que no. El gobierno corporativo sigue siendo un asunto de primer orden para los ejecutivos de alto nivel. Las empresas se mantienen enfocadas en la reforma del gobierno corporativo - en una encuesta a más de 300 gerentes en todo el mundo, los ejecutivos informaron que la Alta Gerencia está gastando más tiempo en la forma de gobierno ahora que hace 12 meses, e incluso le dedicará más tiempo a este tema en el futuro.

¿Qué impacto tiene todo este asunto realmente en los negocios? A la pregunta acerca de si las empresas son manejadas mejor ahora que antes de que Enron se convirtiera en un nombre conocido, un tercio de los encuestados respondieron en forma positiva, una cifra que duplica a quienes creen que las empresas no son manejadas mejor. Pero la mayoría de los encuestados, un 45% de los ejecutivos; dijo que no había forma de confirmar esta aseveración. Y solamente una quinta parte de los ejecutivos encuestados dijo que la confianza del público en los negocios estaba volviendo. Sin embargo, es evidente que un cambio sustancial está próximo a llegar:

- Los accionistas han comenzado a examinar mejor las compañías y a la luz de las recientes revelaciones sobre los sueldos de los ejecutivos de Glaxo-Smithkline, Tesco y otros, a ellos les está gustando mostrarle al Gerente General quién manda en realidad.

Casi tres cuartos del grupo encuestado cree que los inversionistas están más decididos en su búsqueda de información que antes.

- Muchas empresas están respondiendo y se han vuelto más transparente. La investigación para este informe muestra que, en comparación con hace 12 meses, es más

fácil encontrar información sobre las políticas y procesos del gobierno corporativo en los sitios web y en los informes anuales de las compañías.

- La mayoría de los encuestados cree que los gerentes senior tienen un mejor entendimiento de las realidades de negocio dentro de su empresa como resultado del enfoque de gobierno. Y más de un 60% cree que los procedimientos de gobierno tienen un impacto positivo sobre la capacidad de las organizaciones para formar alianzas y sociedades.

- El Directorio se ha convertido en una fuerza más potente dentro de la organización. Más de la mitad de los ejecutivos encuestados confirma que el directorio tiene más injerencia ahora que anteriormente. Por lo tanto, debido a que las responsabilidades del Directorio han aumentado, también ha aumentado la búsqueda de Directores de primer nivel. Los buenos directores no ejecutivos son más difíciles y más caros de contratar, según casi dos tercios del grupo encuestado.

El Enfoque Futuro

Cómo se desarrollará en los próximos 12 meses el tema de gobierno es una pregunta intrigante. Destacan tres posibles áreas de enfoque:

- **El problema de la medición.** Existe una aparente desconexión entre el tiempo y el esfuerzo que las compañías están invirtiendo en el gobierno corporativo y el impacto de estas iniciativas tanto en los niveles generales de confianza pública en el negocio como en el precio de las acciones de las empresas individuales. En forma más simple, es difícil medir un buen gobierno corporativo. Existen señales reveladoras acerca del correcto lineamiento de la alta gerencia (ver cuadro más adelante), pero existe una necesidad de clasificaciones de agencias externas para desarrollar más criterios de gobierno significativos, como también existe la necesidad de que las firmas comuniquen sus procesos de gobierno de forma incluso más efectiva.

- **Japón.** Mientras que las heridas causadas a la reputación de los negocios en los EE.UU. han comenzado a sanar, y los gobiernos corporativos europeos muestran un apoyo relativo de los encuestados, existe muy poca evidencia de progreso en Japón. El grupo de encuestados apunta claramente a Japón como el país que tiene más tareas pendientes con respecto al mejoramiento de las normas



Las diez señales de los correctos lineamientos

- 1 Estricta vigilancia sobre las finanzas de la compañía por directores calificados independientes, sin presión de la gerencia y con fondos para contratar sus propios consultores expertos.
- 2 Ausencia de conflictos de intereses por parte de los directores externos – relaciones con sus propios negocios, contratos de consultoría, y otros.
- 3 Un directorio homogéneo por habilidad y edad, seleccionado por un comité independiente del Gerente General.
- 4 Compensaciones a los altos ejecutivos que en forma convincente estén más ligadas al rendimiento a largo plazo por sobre una variedad de criterios. Vincular el pago de incentivos al rendimiento relativo en contra de la competencia es un tema delicado, tanto en las finanzas como en el mercado.
- 5 Hacer más severos los requerimientos de la empresa con respecto a la posibilidad de que ejecutivos y directores vendan sus acciones en momentos de alza.
- 6 Reuniones generales de miembros externos del directorio sin presencia del Gerente General
- 7 Instrucciones breves y completas del Directorio acerca de preguntas estratégicas, seguidas de un debate abierto.
- 8 Un directorio que sabe como distanciarse de asuntos operacionales y enfocarse en el marco general.
- 9 Cuentas financieras accesibles que fijan claramente los principios y consecuencias detrás de políticas y decisiones contables importantes.
- 10 Información transparente y explicación de decisiones corporativas sobre asuntos estratégicos y de gobierno corporativo.

de gobierno corporativo; nuestra investigación acerca de la transparencia corporativa ratifica este punto, ya que las empresas japonesas han logrado solamente mejoras marginales en esta área desde el año pasado.

• **Pagos a los ejecutivos.** Las compensaciones es la última área a tocar por la mayoría de las compañías mientras renuevan sus plataformas corporativas. Sin embargo, la apariencia de avaricia en la alta gerencia puede ser la manera más fácil de dañar la imagen corporativa actualmente. La compensación de los gerentes generales en los mercados de valores más grandes subieron un 10% durante el año 2001, mientras que los valores de las empresas se redujeron en 23%, indica Peter Montagnon, jefe de asuntos de inversiones en la

Association of British Insurers [Asociación de Aseguradores Británicos]. Un pago que se relaciona adecuadamente con el desempeño es probablemente la siguiente, y más volátil frontera en el activismo de los accionistas. El enfoque sostenido sobre el gobierno corporativo ya está causando algunos efectos de largo plazo en las compañías. Las dinámicas de la relación entre los Directorios, los Gerentes y los Accionistas están cambiando – los Directorios son más fuertes, los Accionistas más agresivos y los Gerentes más prudentes. Mientras la necesidad de gobierno corporativo tome más fuerza durante los siguientes meses y años, la escala y el impacto de estos cambios llegará a ser incluso más obvio.



Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio

INTRODUCCIÓN

¿Se está debilitando el tema del gobierno corporativo? Los grandes escándalos de 2001 y 2002, tales como Enron, Worldcom y Tyco, están quedando en el pasado. Los principales culpables fueron identificados y varios de ellos tienen reservados su día en tribunales.

Los legisladores y los reguladores en todo el mundo han estado ocupados preparando leyes en borrador para castigar a los sinvergüenzas y prevenir más errores. Los ejecutivos ahora están dedicados al lenguaje de gobierno corporativo, la ética y la confianza. Las normas de transparencia en las empresas más grandes han mejorados como resultado – la investigación para este informe muestra que la información sobre las prácticas de gobierno en las empresas más grandes son más accesibles ahora que hace 12 meses.

Mientras tanto, los mercados de valores han dejado de oscilar y, algunos se atreven a decir que la economía global parece estabilizarse.

Muchos sospechan que, como resultado de esto, la pasión por el gobierno corporativo desaparezca. “¿Será que un mercado alcista nos haga olvidar todo esto? Me temo que sí”,

dice Alistair Ross Gooby, presidente de International Corporate Governance Network.

Los inversionistas institucionales, el grupo que está en la mejor posición para aplicar una presión sostenida a los gerentes, tienen una excelente razón para relajarse: Hacer de guardián es caro y se pierde mucho tiempo.

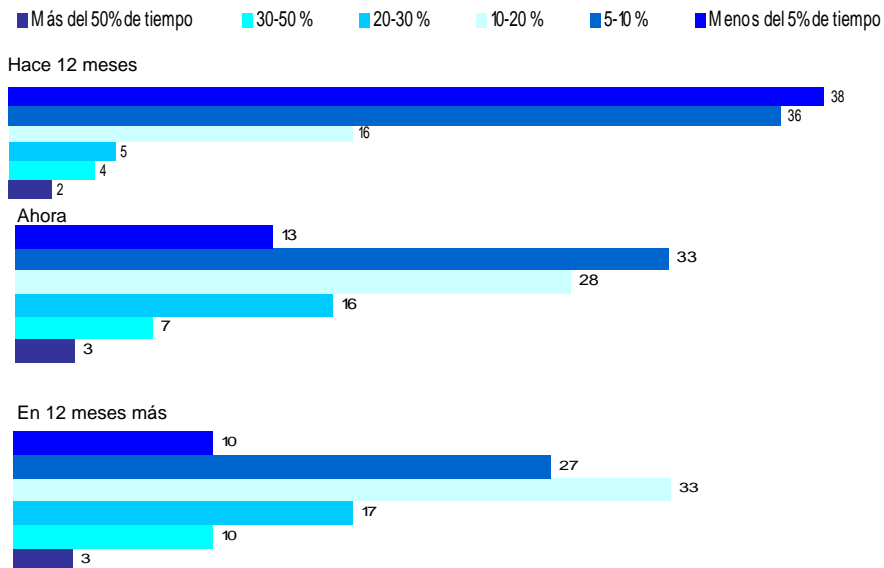
Los gerentes de productos, compitiendo por comisiones que siempre se reducen, aún no quieren pensar en tal relajo, mientras que algunas empresas han sobrevivido por más de una década de los fondos de pensión.

¿Por lo tanto, podría ser que el enfoque sobre el gobierno corporativo fue solamente una convulsión, un espasmo corporativo regulador que definió al ambiente corporativo durante unos meses del 2001 y 2002 pero que no produjo un cambio permanente?

Mantenimiento de Presión

La respuesta breve es no. El desastre de los últimos meses simplemente es demasiado profundo para que los líderes corporativos, como

¿Cuánto tiempo dedica ahora el equipo de gerencia superior al gobierno corporativo en comparación con 12 meses atrás? Según su opinión, ¿cuánto tiempo dedicarán al tema en un año más?
% de encuestados

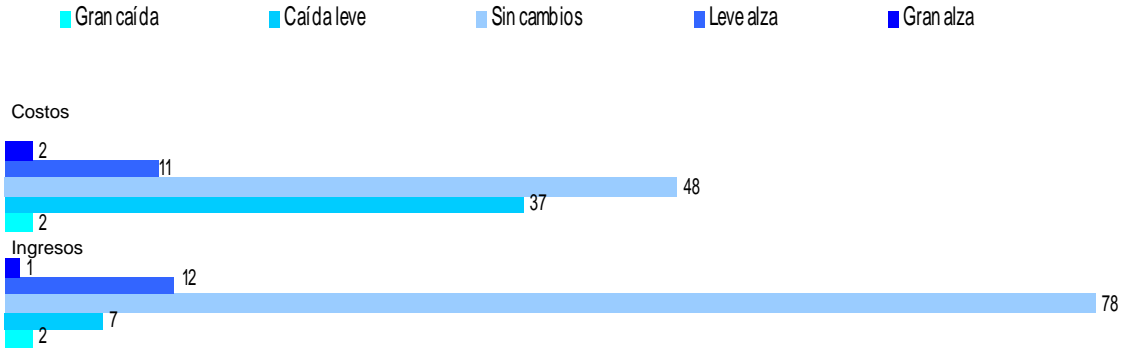


Fuente: Encuesta Economist Intelligence Unit, junio-julio 2003



Si aplicó cambios a los procesos de gobierno corporativo el año anterior, ¿cómo se han visto afectados los costos e ingresos en su empresa como resultado?

% de encuestados



Fuente: Encuesta Economist Intelligence Unit, junio-julio 2003

grupo, vuelven a los negocios como acostumbraban. Enron y los otros escándalos corporativos de 2001-02 iniciaron una cadena de eventos que ninguna compañía que cotiza en la bolsa pueda ignorar. Como resultado, los ejecutivos están dedicando más tiempo, no menos, al tema del gobierno corporativo.

En una encuesta a 310 ejecutivos senior en todo el mundo, realizada para este informe en julio y agosto de 2003, más de la mitad de los que respondieron informaron que la gerencia superior está dedicando más de 10% de su tiempo al tema de gobierno corporativo. Solamente un cuarto de ellos consideró que este tema se abordaba de la misma manera hace 12 meses. Y se espera que las demandas sobre gobierno corporativo aumenten aún más sobre los líderes corporativos. Casi dos tercios de los que respondieron esperan que sus gerentes senior dediquen sobre un 10% de su tiempo al gobierno corporativo en un año más.

No es solamente tiempo que se gasta en este tema. Casi un 40% de los ejecutivos encuestados han visto elevar los gastos en el último año como resultado de los cambios en los procesos de gobierno corporativo, y solamente un 13% ha visto disminuir los gastos. Un tercio de los ejecutivos dice que el gobierno corporativo está dentro de las primeras tres prioridades de su empresa, la misma cantidad de respuestas que reveló una encuesta equivalente de Economist Intelligence Unit en 2002.

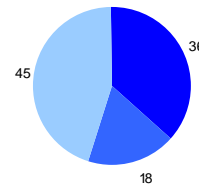
EL IMPACTO DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Mejorar el gobierno corporativo es todavía un asunto primordial. ¿Pero qué impacto tiene toda esta actividad realmente en los negocios?

A la pregunta si las compañías están mejor administradas ahora que antes del caso Enron, un tercio de los encuestados concordaron, mientras que la mitad de esta cifra está en desacuerdo. Sin embargo, el grupo más grandes de quienes respondieron, un 45% de los ejecutivos, dijeron que no había forma de decirlo. Y solamente un quinto

Según su opinión, las sociedades anónimas abiertas (sociedad cuyas acciones cotizan en la bolsa) ¿Están mejor gobernadas ahora que antes que estallara el caso Enron?

■ Si ■ No ■ No hay modo de saber



Fuente: Encuesta Economist Intelligence Unit, junio-julio 2003



Gobierno corporativo
Los negocios bajo escrutinio

de los ejecutivos encuestados indicó que estaba volviendo la confianza pública en los negocios.

A pesar de la presión de haber incrementado los costos, los ingresos no se han visto mayormente afectados: el 80% del grupo encuestado considera que los cambios en el gobierno corporativo no han tenido impacto en el ingreso de dinero al negocio.

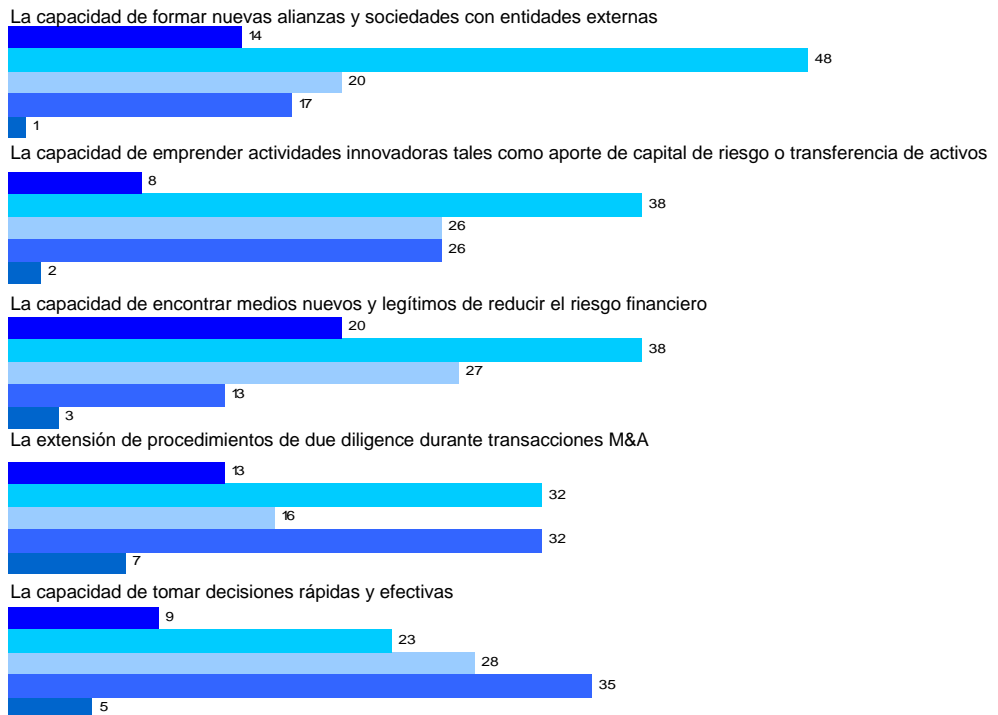
Con respecto al precio de las acciones, es aún muy prematuro emitir un juicio final acerca de la relación entre el gobierno corporativo y el precio de las acciones. La opinión de los encuestados de que la percepción de un mal gobierno corporativo dañará el precio de la acción es muy correcta. Pero no ha sido probada la convicción del grupo de encuestados de que una percepción positiva del gobierno corporativo ayuda a aumentar el valor de mercado de la compañía.

Las compañías que se han desviado de su camino y están ahora enfocadas a los accionistas, aún esperan su recompensa del mercado. "Eliminamos ocho sistemas de compensación ejecutiva cuando nos fusionamos y diseñamos un nuevo sistema desde cero previa consulta con nuestros inversionistas institucionales", dice Ian Fraser, Jefe de Recursos Humanos en BHP Billiton. "¿Nos han retribuido los inversionistas este gesto? Aún no."

¿Qué hay acerca de las preocupaciones de que el enfoque en el gobierno corporativo disminuye tomar riesgos, un tema de nuestro informe 2002 sobre el gobierno corporativo? La mayoría de los encuestados creen que los procedimientos de gobierno corporativo van en contra de una toma de decisión rápida

¿Qué impacto tiene la imposición de procedimientos estrictos y formales en los siguientes aspectos de negocios?
 % de encuestados

■ Fuerte impacto positivo ■ Leve impacto positivo ■ Ningún impacto ■ Leve impacto negativo ■ Fuerte impacto negativo



Fuente: Encuesta Economist Intelligence Unit, junio-julio 2003



y, efectiva, y sólo algunos pocos creen que estos favorecen el gobierno corporativo. Roberto Cox, vice-presidente de Chubb, un asegurador de los EE.UU., teme que una cultura de "segundas opiniones" puede entorpecer el crecimiento corporativo. "¿Están las personas dispuestas a tomar los riesgos de negocio apropiados? ¿Están postergando decisiones no rutinarias para estudiarlas un poco más?", pregunta en forma retórica. "Por algunos indicios que he oído, existe un miedo de ser culpado si algo sale mal, incluso por razones de negocio legítimas."

Pero Ben Heineman, abogado general en GE, es uno de aquellos que está en desacuerdo. "Los cambios en el gobierno corporativo son neutrales en relación con la toma de riesgos", declara. "La idea de que directorios independientes están socavando decisiones ejecutivas es una gran y completa equivocación". El grupo de encuestados también está dividido en dos: la mayoría de los ejecutivos piensa que los cambios en el gobierno corporativo aumenta la posibilidad para llevar a cabo actividades innovadoras tales como un joint venture corporativo o una división de la empresa, contra un grupo menor que cree que tal posibilidad disminuye.

Hay dos posibles explicaciones para esta desconexión entre el tiempo y el esfuerzo que las compañías invierten en el gobierno corporativo y el impacto aparentemente moderado de estas iniciativas. El primero es que los cambios están realmente impactando la manera en que las empresas hacen negocios, pero estos no siempre están a la vista. La segunda es que las empresas están instalando nuevos procesos de gobierno corporativo pero que estos procesos no necesariamente conllevan a un cambio sustancial. Hay algo de verdad en ambas respuestas.

Forma sobre esencia

Analicemos primero la segunda hipótesis, que se puede denominar "el problema de la forma sobre la esencia". Los reguladores y los legisladores han emitido una gran cantidad de nuevas normas y regulaciones desde que comenzó la tormenta del gobierno corporativo, y aún no han terminado. En los Estados Unidos, la Securities and Exchange Commission (equivalente a Superintendencia de Valores y Seguros) aún están interpretando la Ley Sarbanes-Oxley, y la Bolsa de Valores de Nueva York aún debe formalizar sus

regulaciones. La Comisión Europea ha desarrollado un plan de acción con respecto al gobierno corporativo, mientras que las autoridades del Reino Unido continúan analizando acerca de las recomendaciones del Informe Higgs. Los reguladores en los mercados emergentes han estado más ocupados aún (ver artículo "La experiencia asiática", más adelante).

Un marco fuerte de gobierno corporativo es, por cierto, importante en aumentar la confianza del mercado. Las heridas inflingidas en la reputación del mercado de los Estados Unidos en particular están sanando como resultado de las medidas tomadas allá por los legisladores. Una indicación es que el 70% de los 310 ejecutivos encuestados calificaron a los Estados Unidos como el mercado que más mejoró considerando los gobiernos corporativos durante el año anterior.

Sin embargo, con un enfoque legal también se corre el riesgo de que compañías emprendedoras se dediquen a evitar multas, en vez de lograr un buen gobierno corporativo. "Al final, uno no sabe qué tanto va a influir Sarbanes-Oxley y el resto", dice Deborah Zemke, directora de gobierno corporativo de Ford.

El problema de forma sobre esencia se ejemplifica por los esfuerzos de sobrecargar al comité de auditoría. El grupo encuestado elige un rol mejorado para el comité de auditoría como la mejor manera de asegurar un buen gobierno corporativo. Esta también es el área en la cual los encuestados han enfocado sus medidas durante el último año. "Ha habido un cambio en las relaciones entre los directorios y los Gerente Generales, y la mejor prueba es que las reuniones del Comité de Auditoría son tres o cuatro veces más prolongados de lo que solían ser", indica Raymond Trough, presidente de Enron después de la quiebra y un veterano que ha participado en más de 25 directorios en los Estados Unidos.

Pero aquí, más que en cualquier otro lugar, las compañías no deben asumir que un nuevo jefe del comité de auditoría y reuniones más extensas no significan una empresa saludable. Una contabilidad consistente y precisa que resiste los ajustes trimestrales y el fraude a los balances generales extracontables es tanto un compromiso cultural fuertemente



Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio

La Experiencia Asiática

Como en todas partes, el gobierno corporativo asiático tiene sus cosas buenas y cosas malas. Un reciente informe, elaborado en conjunto por CLSA Emerging Markets, un corredor de bolsa, y la Asian Corporate Governance Association [Asociación Asiática de Gobierno Corporativo], un grupo de presión de inversiones sin fines de lucro, destaca este punto. El informe revisó el gobierno corporativo en diez mercados asiáticos y determinó que en casi todos los mercados se están esforzando para mejorar los sistemas legales y reguladores que socavan un buen gobierno corporativo.

Corea está planeando implementar una legislación activa de clases y continúa su depuración de conglomerados controlados por familias. China introdujo requerimientos tanto para informes trimestrales como para directores independientes. Indonesia ahora requiere comités de auditoría y directores independientes. Malasia ha implementado un código para el gobierno corporativo, como lo ha hecho Taiwán, Filipinas y Tailandia.

Hasta ahí, todo bien. Pero el informe también calificó a compañías asiáticas en forma individual en siete categorías clave, tales como disciplina, transparencia y responsabilidad. Los resultados muestran un gran disparidad en calidad, destacando que las compañías asiáticas deben hacer bastante esfuerzo antes de acercarse a normas internacionales generalmente aceptadas.

En el primer lugar, como se podía esperar, está Singapur, seguida por Hong Kong y, sorprendentemente, India, donde las normas de revelación en general han mejorado en forma drástica, las diferencias contables entre las normas locales y las de los Estados Unidos fueron minimizadas y la cantidad de compañías con una mayoría de directores independientes han aumentado en forma significativa.

Un informe satisfactorio, pero de todas formas mejorable, recibieron compañías en Taiwán, Corea y Malasia, mientras que empresas que necesitan urgentes mejoras se ubican en

Tailandia, China, Filipinas y el eterno rezagado, Indonesia. En estos países en particular, el gobierno corporativo es más un asunto de forma sobre esencia, con una fiscalización que deja muchas dudas acerca de qué tan serio son estos gobiernos para imponer normas de gobiernos corporativos.

Faltan dos mercados asiáticos en este informe. Los sonrojos de Japón se salvaron. Después de los Estados Unidos, el Reino Unido, Francia y Alemania, Japón es el país que debe mejorar más el aspecto del gobierno corporativo, según nuestro grupo de encuestados. También es el que tiene el peor desempeño en la nueva investigación sobre transparencia realizado para este informe.

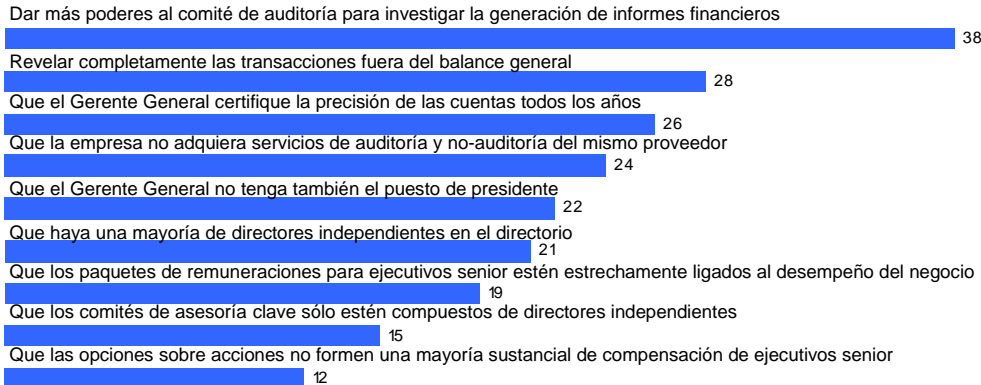
Australia, al contrario, amerita verdaderos aplausos. Las pautas acerca de gobierno corporativo emitidas por la Bolsa de Valores de Australia (ASX, por su sigla en inglés) emitidas en marzo de 2003 evitan un alcance basado en regulaciones. Con la excepción del requerimiento de comités de auditoría (que es obligatoria para compañías del Top 500), la implementación de estas pautas es flexible, considerando las circunstancias particulares de cada compañía.

En este aspecto cobra especial importancia, y de acuerdo con el alcance "cumplir o explicar" establecido en otras partes del mundo, el requerimiento denominado "si no, por qué no". Si las compañías deciden no adoptar todas las pautas nuevas del ASX, ellas deberán informar a sus accionistas cuáles principios no fueron adoptados y por qué no. La presión sobre las compañías para cumplir con las pautas será considerable, y el mercado probablemente castigará a aquellos que no pueden explicar en forma satisfactoria la divergencia con las prácticas recomendadas.

Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio



Según su opinión, ¿cuáles son los principales métodos para asegurar buenos gobiernos corporativos dentro de empresas individuales? Escoja las dos recomendaciones principales.
% de encuestados



Fuente: Encuesta Economist Intelligence Unit, junio-julio 2003

arraigado en toda la organización como también una función de la efectividad del directorio.

Primero, el director más concienzudo sólo sabrá lo que le dijeron a él o ella. "No se olvide que los directorios no producen las cifras, ellos reciben las cifras de otras personas", dice Ira Milstein, un abogado de gran nivel especialista en gobierno corporativo en los Estados Unidos.

Segundo, no existen regulaciones o supervisión capaz de mantener las cifras libres de fraude, si existe una cultura de incurrir en tal fraude. Trevor Harris, un director general de Morgan Stanley quien anteriormente dirigió el departamento de contabilidad de la Escuela de Negocios de Columbia, nos relata una historia de Qwest, otra estrella de los años 90 que se extinguió en una lluvia de suposiciones financieras cuestionables. La compañía infló sus cifras de flujo de efectivo informando acerca de garantías financieras de distribuidores como disponibilidad en caja. "El gobierno de los Estados Unidos tenía 420 páginas de regulaciones que aplicaban a este tipo de transacciones", recuerda, "pero esa transacción en particular no estaba incluida en ellas".

Tercero, los ejecutivos corporativos y los miembros de los directorios no entienden tanto de contabilidad como presume probablemente la opinión general (y los inversionistas). Casi un cuarto de los encuestados por EUI indicaron "una falta de conocimiento financiero por parte de los ejecutivos senior y el directorio" como el principal obstáculo para lograr un gobierno corporativo. Eso puede estar minimizando el problema, según Roman Weil, profesor

de la Universidad de Chicago de la Escuela de Graduados de Negocios, quien dicta seminarios de contabilidad para miembros de directorios en los Estados Unidos. "Le he dado a 500 miembros de directorios o candidatos una prueba de 25 preguntas con alternativas que provienen del capítulo dos de un libro básico de contabilidad", nos dice. "El promedio de respuestas correctas es de 10."

El profesor Weil también tiene poca fe en la nueva ola de "expertos financieros" requeridos por Sarbanes-Oxley para dirigir los comités de auditoría de los directorios. Para cumplir con este requisito, las compañías han enviado reclutadores para contratar ejecutivos financieros a cargo, activos o retirados, para esta vacante. Pero, señala él, muchos gerentes de finanzas quienes se integraron a los directorios en los años ochenta y noventa eran personas con experiencia en inversiones financieras, con habilidad para dirigir las finanzas corporativas y las actividades de fusiones pero sin experiencia práctica en contabilidad. Solamente los gerentes de finanzas que emergieron de ambientes de contraloría tienen habilidades contables prácticas, y estos fueron solamente algunos pocos durante la época del boom. "Hemos dejado atrás 15 años durante los cuales los gerentes de finanzas de las más prestigiosas compañías no entendían mucho de contabilidad", dice el profesor Weil.

Su solución: contratar auditores retirados como encargados de los comités de auditoría, comenzando con la cantidad de socios de la ex Arthur Andersen que quedaron esparcidos por todo el mundo.



Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio

Pero muchas compañías se mantienen reticentes a subir a lo que ellos consideran como especialistas de una dimensión al nivel del directorio", dice Julie Daum, quien dirige los servicios del Directorio en los Estados Unidos de Spencer Stuart en Nueva York. "Ellos buscan a gente de negocio con experiencia financiera", explica. "Eso puede incluir a una persona que dirigió un negocio para una de las firmas auditoras, pero no solamente un contador."

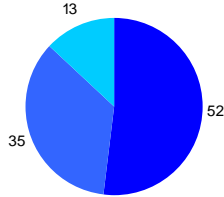
Lo que los gerentes generales y los directorios pueden hacer, sin tener que volver

a estudiar para obtener un título en contabilidad, es ir en contra de la ofuscación por los números. "El criterio debe ser si el gerente general y los miembros del directorio pueden leer los estados financieros y entender lo que está ocurriendo en la compañía", concuerda Richard Singleton, director de gobierno corporativo en ISIS Asset Management en Londres. "No queremos ver ese estilo Enron, 'Oh si, eso lo revelamos en la nota 7 en la página 203.'"

¿Qué efectos ha tenido el enfoque sobre gobierno en el ambiente de negocios en su industria? Indique si está o no de acuerdo con cada afirmación.
% de encuestados

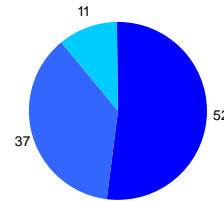
Los gerentes senior tienen un mejor conocimiento de las realidades de negocios dentro de su empresa

■ De acuerdo ■ En desacuerdo ■ No sabe



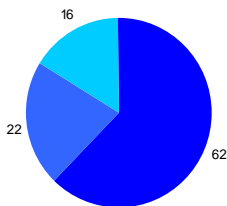
El directorio se ha transformado en una fuerza más potente dentro de la organización

■ De acuerdo ■ En desacuerdo ■ No sabe



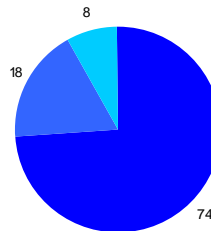
Es más difícil y más caro contratar buenos consejeros sin cargo ejecutivo

■ De acuerdo ■ En desacuerdo ■ No sabe



Ahora los accionistas son más activos que antes en la búsqueda de información

■ De acuerdo ■ En desacuerdo ■ No sabe



Fuente: Encuesta Economist Intelligence Unit, junio-julio 2003



Extra oficial

Las reglas y regulaciones podrían ayudar a aumentar la confianza en el mercado pero producirán en forma mágica en un buen comportamiento. Según David Morgan, Gerente General de Westpac, un banco australiano, "al fin y al cabo, no se puede legislar con respecto de la bondad". El problema es que ésta tampoco se ve siempre.

Los indicadores más obvios de salud corporativa – el precio de las acciones y los ingresos – delatan poco acerca del impacto del gobierno corporativo. Y mientras que surge toda una "industria de gobierno corporativo" para satisfacer la sed de información acerca de qué tan bien se controlan y administran las compañías, a esta idea aún le falta madurar. "No creo que hayamos avanzado lo suficiente", dice Jan van der Poel, director de

¿Un mejor futuro para la transparencia corporativa?

Por segundo año consecutivo, la Unidad de Inteligencia de The Economist evaluó la transparencia de las diez mejores compañías según su capitalización de mercado en Francia, Alemania, Japón, el Reino Unido y los Estados Unidos. Cada compañía fue evaluada por la entrega y accesibilidad de la información (en forma notable en la sección de las relaciones con los inversionistas en su sitio web, los informes anuales y los comentarios de la SEC) sobre 29 asuntos de gobierno corporativo que abarcan desde la revelación de el pago a los ejecutivos e información de directores no ejecutivos hasta la retención de los auditores y la manera de votar durante la reunión de directorio anual.

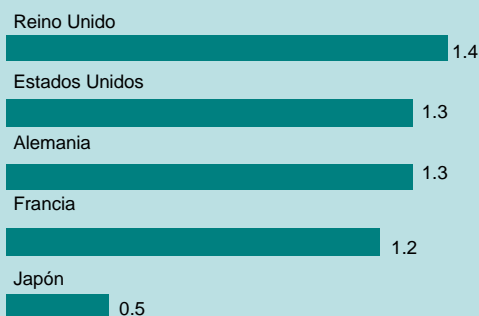
Las buenas noticias: es más fácil encontrar la información. En agosto de 2002, el 32% de las compañías investigadas no tenían una sección separada sobre gobierno corporativo tanto en su sitio web o en su informe anual. En agosto 2003 esta proporción ha caído a 24% (y solamente Japón contabilizó tres cuartos de estos rezagados).

Con la excepción de Japón, la mayoría de las compañías proporcionan ahora información clara sobre los distintos comités y directorios de supervisión responsables de la auditoría y la compensación de los ejecutivos. Compañías en todos los países también proporcionan buena información acerca de las políticas contables y el análisis de los diferentes tipos de riesgo que enfrenta la compañía. Los corporaciones de los Estados Unidos han elaborado medidas significativas para llegar a ser más transparentes.

A pesar de estas mejoras, aún es difícil obtener información acerca de una cantidad de áreas. Por ejemplo, encontrar información acerca de los derechos de voto de los accionistas sin tener que leer todas las declaraciones de poderes. La revelación de las remuneraciones se mantuvieron opacas en compañías francesas y alemanas – en una cantidad de casos, las remuneraciones no se separaron a nivel individual sino que se reveló una suma total para todo el directorio. Tal vez lo más desilusionante fue la falta de detalle sobre la selección y asistencia de directores no ejecutivos – solamente una compañía de toda la muestra otorgó un registro de asistencia individual.

Puntaje promedio de transparencia corporativa en cada país

Puntaje máximo = 3



Diez compañías en cada país fueron calificadas por su transparencia sobre 29 temas de gobierno corporativo, según la siguiente escala:

0 = información no disponible u oculta

1 = información existe, pero es difícil encontrar

2 = es fácil encontrar la información, pero está incompleta

3 = es fácil encontrar la información, y está lo suficientemente completa para contestar la pregunta

Nota: Los resultados completos de la investigación están disponibles en la Unidad de Inteligencia de The Economist a su petición. Por favor contactar a Andrew Palmer en andrewpalmer@eiu.com.

Fuente: Economist Intelligence Unit.



Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio

una futura empresa de calificación holandesa llamada Governance Metrics. “Los inversionistas necesitan algo que se pueda medir, no solamente una impresión cuantitativa”.

Sin embargo, evidencia extra-oficial indica que durante los últimos 12 meses se ha visto un cambio sustancial en la manera de cómo se administran las empresas.

- Los accionistas están más activos al examinar las compañías, y a juzgar por las recientes disputas acerca de las compensaciones a los ejecutivos en Glaxo-Smithkline, Tesco y otros, a ellos al parecer les está gustando mostrarle al Gerente General quién en realidad es el que manda. Casi tres cuartas partes del grupo encuestado cree que los inversionistas están más activos en la búsqueda de información que antes.

- Muchas compañías están respondiendo y han logrado una mayor transparencia. La investigación para este informe muestra que, en comparación con doce meses atrás, es más fácil encontrar ahora información acerca de las políticas y procesos de gobierno corporativo en los sitios web de las compañías y en los informes anuales.

- La mayoría de los encuestados cree que los gerentes senior tienen una mejor visión de las realidades del negocio dentro de su compañía debido a su enfoque sobre el gobierno corporativo. Y sobre un 60% cree que los procedimientos de gobierno corporativo tienen un impacto positivo en la capacidad de organizaciones para formar alianzas y sociedades. “No creo que podríamos haber integrado nuestras fusiones tan fácil como lo hicimos sin tener claro las reglas del juego que se nos entregaron mediante los procedimientos”, dice David Jackson, ejecutivo de la empresa BP.

- El directorio se ha convertido en una fuerza más potente dentro de la organización. Más de la mitad de los ejecutivos encuestados afirma que el directorio ejerce más influencia ahora que en el pasado. Pero debido a que han aumentado las responsabilidades del directorio, se ha tratado de contratar a directores de gran calidad. Es más difícil y más costoso reclutar a buenos directores, según dos tercios del grupo encuestado ¿En qué se enfocará ahora el gobierno corporativo?

Los lineamientos de la alta gerencia

El consenso post-Enron confirma en forma agresiva el viejo dicho de que “el pescado se pudre desde la cabeza”. Los encuestados concuerdan con el hecho que un buen gobierno corporativo comienza, o termina, desde arriba. “Los intereses creados de la gerencia superior” fue la primera elección indicada como obstáculo para una reforma del gobierno corporativo, elegida con un 42%. Calificadores de gobiernos corporativos revisan minutas de directorios para adivinar “los lineamientos de la alta gerencia”. Los aseguradores investigan las actividades de negocio de un director externo por posibles conflictos de intereses antes de fijar las primas de seguros para los directores y ejecutivos (D&O).

Para muchos, el punto de atención es aún más estrecho – el “Gerente General Imperial”, frase memorable del Presidente de la Securities and Exchange Commission – SEC, William Donaldson. Los titanes del mundo corporativo se están haciendo notar. Michael Eisner, Gerente General de Disney, contrató al Sr. Mistein como consejero especial del directorio, mientras que reclutó a una de las personas públicas más estimada de los Estados Unidos, el senador retirado George Mitchell, como director senior. General Electric, liderado por más de dos décadas por el gerente general imperial más conocido entre todos, Jack Welsh, comienza un nuevo documento informativo sobre gobierno corporativo con la siguiente frase: “El gerente general de GE Jeff Immelt comparte más poder con el directorio que su antecesor... El nuevo compartimiento de poderes de Immelt está establecido en los nuevos principios de gobierno corporativo de GE.”

Mientras este debate acerca del gobierno corporativo continua su desarrollo, es en esta área – con excepción de las prerrogativas del Gerente General Imperial – donde se genera más polémica. Dos asuntos en particular emergen como piedra de tope.

Amable, no amistoso

El primero es el control en asignaciones del directorio, y finalmente la sucesión del mismo gerente general. La Bolsa de Valores de Nueva York ha propuesto que solamente directores independientes participen en comités de nominación del directorio, y la SEC presidida por el Sr. Donaldson está reflexionando sobre un derecho estatutario para inversionistas para que propongan sus propios candidatos.

Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio



(Esta práctica, considerada como demasiado displicente por las compañías de los Estados Unidos, ha sido una norma por mucho tiempo en el Reino Unido y otros jurisdicciones.)

Antes que se determine cualquier regulación al respecto, miembros de directorios de los EE.UU. han comenzado la búsqueda por nuevos colegas, situación que anteriormente hubiera sido coordinado por el gerente general. El consentimiento del principal ejecutivo no ha sido siempre entusiasta, pero vendrá; busca-talentos profesionales se alegran en decir: "Es difícil para muchos de ellos, pero no creo que sea un retroceso", dice la Sra. Daum de Spencer Stuart.

A la pregunta acerca de quien en realidad se sienta en el directorio, la visión de la gerencia tiende

a diferir con la de los inversionistas y reguladores. Desde afuera se observa una rápida diversificación que abandona la hermandad tradicional de los gerentes generales de otras compañías con especialistas de distintas categorías, "representantes de accionistas" y gerentes del sector público o sin fines de lucro. "Una búsqueda más amplia por talento, en redes en las que normalmente no se buscaría por no formar parte de ellas, puede ser muy beneficioso para la firma", asegura Laura D'Andrea Tyson, la decano de la Escuela de Negocios de Londres y autora del reciente informe sobre la búsqueda de directores no-convencionales. "Esto no es ciencia nuclear".

Más discutible es la idea del director profesional.

La Manera de GE

Jack Welch no era realmente tan tirano como dice la historia, explica Ben Heineman, el abogado de primer nivel de General Electric por mucho tiempo. El director senior del señor Welch fue Walter Wriston, un gerente general retirado de Citicorp a quien le gusta tener su propio estilo. Sin embargo, el sucesor del señor Welch como Gerente General, Jeff Immelt, respondió al desastre de Enron delegando al señor Heineman revisar la práctica de gobierno corporativo, con el fin de convertir al Directorio de GE "en nuestros críticos más constructivos y nuestros consejeros más sabios". El primer paso era inclinar el Directorio en forma más pronunciada hacia los directores independientes – 11 de los 17 integrantes – y definir tal independencia en forma explícita: no más que el 1 por ciento de los ingresos de sus propias empresas puede generarse mediante negocios con GE.

El señor Heineman luego les fijó a los directores externos del directorio una carga de trabajo muy superior a lo exigido por la Ley Sarbanes-Oxley – tres reuniones al año sin la presencia del Gerente General, además de dos visitas al año a las unidades de negocio de GE (nuevamente sin la inclusión de ejecutivos de la Compañía). Se le exigió al Comité de Auditoría reunirse siete veces

por año. Para asegurar su punto de interés, se les restringen los otros compromisos a los directores de GE. A los gerentes generales activos se les permite un máximo de dos directorios (como si quisieran más). GE adoptó dos principios anti "pump and dump" (inflar y botar) en su pauta para las opciones de acciones de los ejecutivos. Primero, los ejecutivos están obligados mantener una cantidad de acciones asignada según un múltiple de su salario bruto – seis veces para el gerente general, y cuatro para otros ejecutivos. Esto limitará el enriquecimiento repentino en caso de un alza en el precio de las acciones. Segundo, ellos deberán mantener las acciones que deciden vender por un año luego de haber expresado tal voluntad, y luego del año las venderán al precio de ese momento.

Sin embargo, lo más importante, según el señor Heineman, es la revisión estratégica anual que el señor Immelt debe presentar al directorio en pleno. "¿Usted discute las decisiones importantes en su vida en forma detallada con su familia y amigos de antemano?, pregunta en forma retórica. "Esa es la relación con el directorio que fomenta el cambio del gobierno corporativo".



Gobierno corporativo Los negocios bajo escrutinio

La búsqueda por directores realmente independientes podría llevarnos al director no-ejecutivo profesional, un persona entre los cuarenta y cincuenta años que participa en seis o más directorios de empresas y tiene tiempo de hacer un buen trabajo”, dice Jaap Winter, un abogado holandés que lideró un estudio que produjo las ideas principales para las recomendaciones de gobierno corporativo de la Comisión Europea.

Las compañías, al contrario, están muy cautelosas en revolver, lo que ellos consideran como una delicada mezcla química del directorio. Los directores profesionales están descartados, dice Charles King, jefe de servicios globales del directorio en Korn/Ferry International en Nueva York. Las compañías buscan a gente de negocios que son activas y operativas y que le agregan su propia experiencia a esta mezcla”, indica. “La mayoría de las empresas no está buscando un director profesional”.

Hasta el momento, la gerencia está encontrando a candidatos que cumplan con sus criterios, aunque les lleva ahora más tiempo, informa el señor King. ¿Pero qué es lo que sigue ahora? Como hemos visto, la investigación de la Unidad de Inteligencia de The Economist apunta a calmar la ansiedad en este aspecto: casi dos tercios de los encuestados dicen que es cada vez más difícil encontrar a directores no-ejecutivos. Es lo mismo que pasa con aritmética simple. El compromiso de tiempo del miembro promedio del directorio de una compañía de los EE.UU. ha aumentado en la mitad en los últimos dos años, estima el señor King. Esto significará que la clase tradicional de gerentes generales participarán en menos directorios, y esto se puede incrementar si los tiempos difíciles continúan y ellos necesitan más tiempo para ocuparse de sus propios negocios. Los directorios sabias están pensando tranquilamente acerca de cómo aumentar la mezcla actual con el fin de que no le falten candidatos a futuro.

Pago por rendimiento

La segunda piedra de tope, y posiblemente la más explosiva, es el pago. La compensación es el último punto que la mayoría de los directorios han querido analizar mientras reorganizaban sus plataformas de gobierno corporativo. Solamente el 12% de los encuestados han analizado esto con sus comités de remuneraciones, en comparación con el 55% quienes “reforzaron la función

de auditoría interna”. Sin embargo, la aparición de la codicia en la alta gerencia puede ser la manera más fácil de dañar la reputación corporativa en el horizonte actual. “El pago de los ejecutivos es el tema de mayor relevancia para el público en general”, dice Peter Forstmoser, presidente de la aseguradora Swiss Re. “Es el único punto en el que tal vez todavía veamos algo de acción por parte de los legisladores”.

La respuesta de las compañías a esta área de contención puede ser considerado como el siguiente capítulo del gran debate sobre gobierno corporativo, cuyos primeros párrafos se están escribiendo en la actualidad. La compensación de ejecutivos es un símbolo fuerte para los inversionistas para ver si el Gerente General y su plana ejecutiva están trabajando para ellos, o viceversa. Pero los planes de acciones también pueden ser un verdadero agotamiento sobre el negocio y el precio de las acciones. Algunas compañías, incluyendo algunas destacadas y de primera línea han entregado alegremente hasta un 25% de su valor de mercado estima el señor Singleton en ISIS Asset Management. En los Estados Unidos, más de 200 compañías, en forma voluntaria, han comenzado a presentar como gasto las opciones de acciones de los empleados, anticipándose a los regulaciones que se convertirán en ley el año 2005.

Las buenas noticias para los jefes es que nadie al interior del debate sobre gobierno corporativo tiene algún problema verdadero con su enriquecimiento siempre y cuando le estén otorgando un valor permanente a sus compañías. Cómo definir “permanente” es la pregunta crucial. “Compañías que ejercen las mejores prácticas lideran en cómo definen el éxito, luego moldean la compensación según estas metas – éstas pueden ser: convertirse en el N°1 del mercado, crecimiento significativo, retorno de la inversión, etc.”, dice Peter Chingos, quien dirige el área de consultoría de pagos ejecutivos para Mercer en los EE.UU.

En forma más concreta, el señor Chingos y otros apuntan a algunas tendencias en los niveles de súper-pagos:

- Un cambio a una cantidad de acciones restringidas en vez de opciones. Esto es tanto una decisión fundamental como una decisión de gobierno corporativo. Una vez que los costos de las opciones aparecen en el balance general, las compañías tendrán que pagar incluso por las opciones cuyos precios están sobre el valor justo del mercado actual,



empeorando aún más la situación de los accionistas que ya están molestos.

- Hacer más severas las restricciones de posesión que limitan la capacidad de los ejecutivos y directores para vender las acciones en su valor más alto. Las últimas ideas se centran en "la mantención de las acciones netas", lo que significa que un ejecutivo en servicio solamente puede vender cuando reciba una nueva cantidad de acciones, manteniendo siempre un cierta cantidad de acciones en su poder.

- Limitar la práctica de toda compañía que espera pagar 60% a 75% de compensación promedio para cualquier grupo que sus consultores definan, subiendo constantemente los pagos. Esto se conoce comúnmente entre los inversionistas como el "Efecto del Lago Wobegon", en honor a la mítica ciudad de la pradera de Garission Keillor en la cual "todos los niños estaban justo sobre el promedio".

- Unir el pago de incentivos más cercano al rendimiento relativo contra los competidores, tanto en forma financiera como en la bolsa de valores.

Existen cambios que pueden ser acordados ampliamente por los inversionistas y los ejecutivos, incluso si discuten sobre asuntos particulares menores. Más complicadas pueden ser las garantías y los bonos de compensación que incitan a las acusaciones de los accionistas sobre "el pago por fracasos". Mientras que los gerentes generales aceptan que sus trabajos son inseguros, ellos tal vez ni siquiera vengan a trabajar si pueden perder todos sus ingresos en cada caída del mercado. "Generalmente se va a reclutar a un ejecutivo senior proveniente de otros puestos atractivos, lo que significa que se le debe otorgar algún tipo de garantía financiera", argumenta David Ewers, profesor en Henley Management College en el Reino Unido. "Vemos a muchos gerentes generales muy molestos que dicen, 'Trabajo 14 a 16 horas diarias y no necesito toda esta molestia de los periódicos'".

Otros tienen menos simpatía hacia ellos. "El quiebre de la bestia corporativa es un gerente general enfocado en las opciones designado por un directorio de actuales y antiguos gerentes generales, que escucha a expertos que él o ella ha contratado acerca de cómo la compensación de todos siempre debe estar en el 25% superior", dice Herbert Denton, presidente de Providence Capital en Nueva York quien es un veterano que ha pasado por siete directorios de empresas americanas.

Cualquiera sea su sentimiento interior, los gerentes corporativos de primer nivel están mostrando tardías señales de moderación en sus paquetes de compensación, según el señor Chingos. El pago de los gerentes generales según una encuesta de Mercer en 350 compañías americanas subió un 14% durante el 2002, mientras que las utilidades subieron un 15%. Sesenta y dos de los jefes corporativos de las 350 compañías no recibieron ninguna bonificación durante el año anterior, mientras que 22 vieron "significativamente menos" que el año 2001. En comparación con años anteriores, ésta es una ola de austeridad corporativa.

Riesgos conocidos, recompensas desconocidas

No sería correcto decir que el torrente global de nuevas leyes y regulaciones ha solucionado el problema corporativo. Es demasiado temprano para decir si un buen gobierno corporativo aumenta los ingresos o refuerza el precio de la acción. Incluso puede ocurrir el caso de que el gobierno corporativo fomente el cuidado en desmedro de tomar riesgos (aunque muchos discrepan, y otros pueden decir que eso no es malo en un mundo post "punto com").

Pero el asunto del gobierno corporativo se ha reforzado, como nunca, en los últimos doce meses. Enron y los otros escándalos corporativos de 2001-02 aún no se olvidan por los reguladores, inversionistas y gerentes. El asunto está absorbiendo más tiempo de los gerentes senior que hace 12 meses y absorberá aún más en el futuro.

El enfoque sostenido en el gobierno corporativo está acarreado algunos efectos de largo plazo. La dinámica de la relación entre los directorios, los gerentes y los accionistas están cambiando – los directorios son ahora más poderosos, los accionistas más agresivos y los gerentes más moderados. También ha mejorado el flujo de información dentro de la compañía, a tal extremo que los ejecutivos creen que la gerencia tiene un mejor manejo de las realidades del negocio.

Estos cambios están ayudando a eliminar la percepción de que el gobierno corporativo es una obligación. "El debate sobre el gobierno corporativo es en realidad una gran oportunidad para las compañías, que ellos no aprovecharán bajo su propio riesgo", dice el señor Jackson de BP. La magnitud de tal oportunidad se evidenciará más claramente en los siguientes meses y años.



Apéndice
Resultados de encuestas a ejecutivos

Apéndice: Resultados de encuestas a ejecutivos

Un total de 310 ejecutivos participaron en nuestra encuesta en línea acerca de gobierno corporativo. La encuesta se realizó en junio y julio de 2003, y agradecemos a todos quienes compartieron su tiempo y sus puntos de vista.

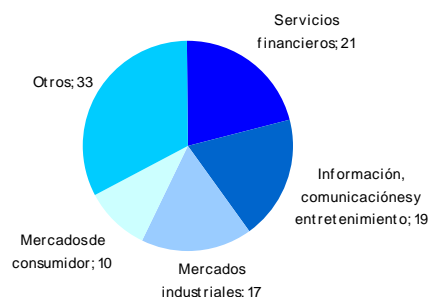
Proveniencia demográfica de los encuestados

% de encuestados

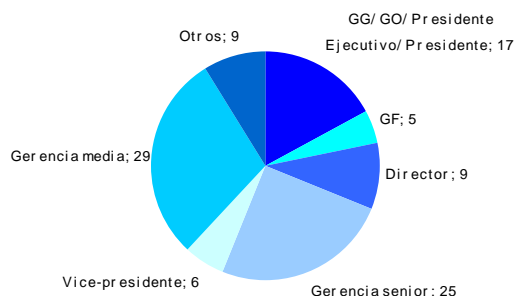
¿Dónde se encuentra situado?



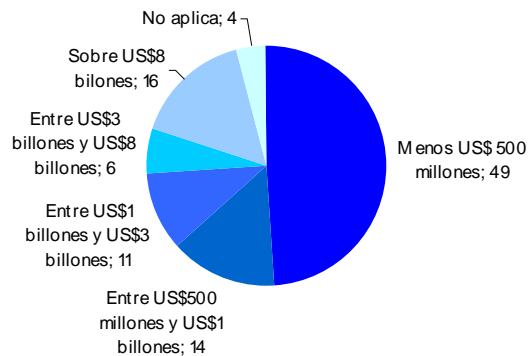
¿En qué industria trabaja?



¿Cuál es el nombre de su cargo?



¿Cuál es la facturación anual de su empresa?



SECCION 1

El mercado

1. Según su opinión, las sociedades anónimas abiertas ¿están mejor gobernadas ahora que antes de que se hiciera público el caso Enron?

% de encuestados



2. ¿Qué efectos ha tenido el enfoque de gobierno en el ambiente de negocios en su industria?

% de encuestados

■ De acuerdo ■ En desacuerdo ■ No sabe

Los gerentes senior tienen un mejor conocimiento de las realidades de negocios dentro de su empresa



Vuelve la confianza pública en los negocios



El directorio se ha transformado en una fuerza más potente dentro de la organización



Se ha agregado legislación innecesaria a la carga reglamentaria en los negocios



Es más difícil y más caro contratar buenos directores no ejecutivos



Las sociedades anónimas cerradas tienen una ventaja competitiva mayor debido a los requisitos de gobierno corporativo en las sociedades anónimas abiertas



Los accionistas son más activos que antes en búsqueda de información



Apéndice
Resultados de encuestas a ejecutivos

3. Según su opinión, ¿qué impacto tienen las percepciones de los estándares de gobiernos corporativos en el precio de la acción de sociedades anónimas abiertas?

% de los encuestados

■ Impacto negativo ■ Ningún impacto ■ Impacto positivo

La percepción de que los estándares de gobierno son buenos



La percepción de que los estándares de gobierno son malos



4. ¿Qué impacto tiene la imposición de procedimientos de gobierno corporativo estrictos y formales en los siguientes aspectos del negocio?

% de encuestados

■ Ningún impacto ■ Fuerte impacto negativo ■ Leve impacto positivo ■ Leve impacto negativo ■ Fuerte impacto positivo

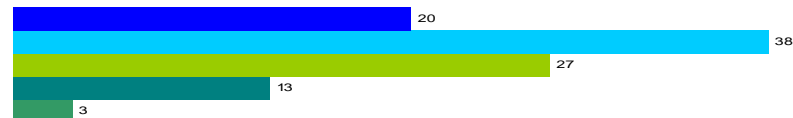
La capacidad de formar nuevas alianzas y sociedades con entidades externas



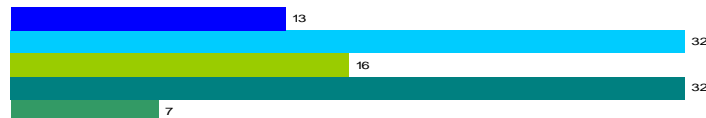
La capacidad de emprender actividades innovadoras tales como aporte de capital de riesgo o transferencia de activos



La capacidad de encontrar medios nuevos y legítimos de reducir el riesgo financiero



La extensión de procedimientos de diligencia debida durante transacciones de fusión y compra M&A



La capacidad de tomar decisiones rápidas y efectivas



5. Según su opinión, ¿el rendimiento destacado significativo entre colegas tiende más a ser un signo de buena gestión o de mal gobierno?

% de encuestados

Buena gestión

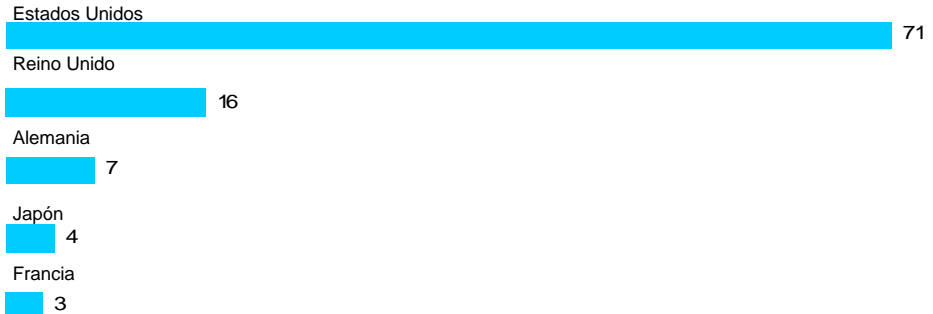


Mal gobierno



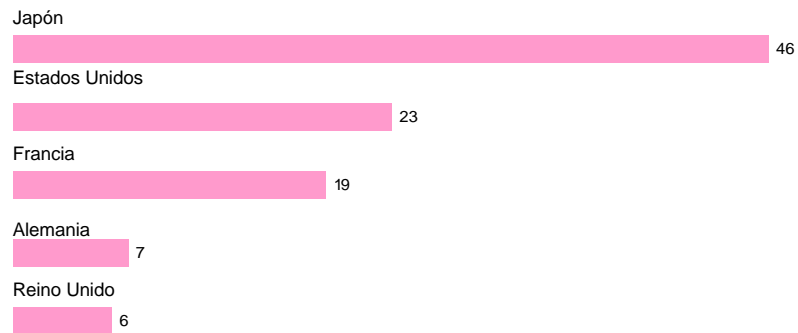
6. ¿Cuál de los siguientes países ha hecho más para mejorar los estándares de gobierno corporativo durante el año anterior?

% de los encuestados



7. ¿Cuál de los siguientes países tiene más camino por recorrer para mejorar los estándares de gobierno corporativo?

% de los encuestados



8. Según su opinión, ¿cuál de los siguientes medios es más efectivo para aplicar presión a los gerentes con el fin de mejorar el gobierno corporativo?

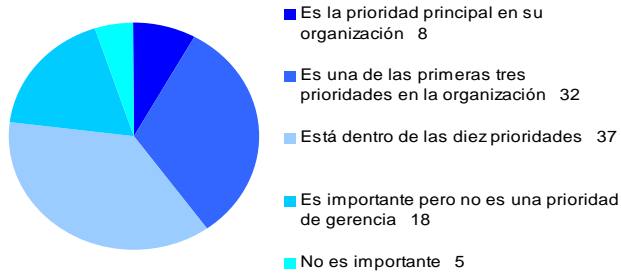
% de los encuestados



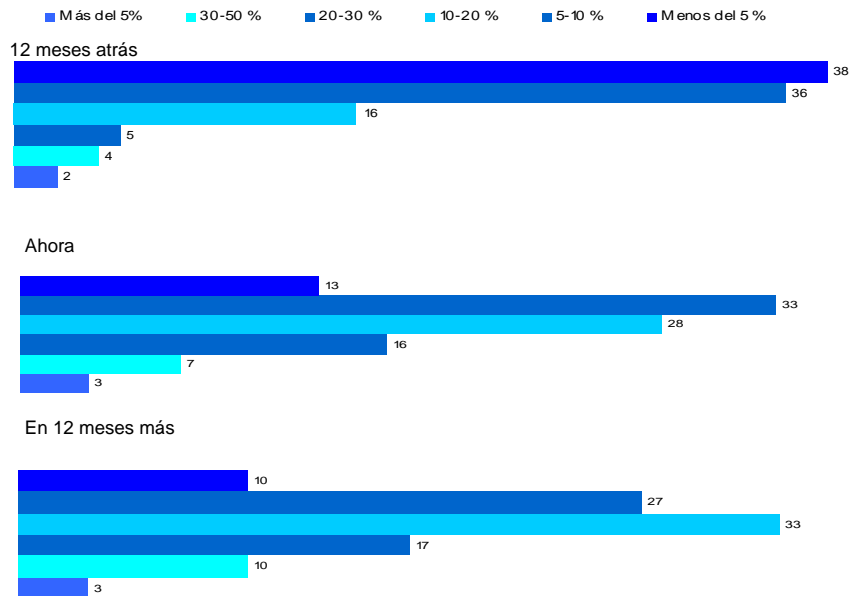
SECCIÓN 2

La organización

9. ¿Qué lugar tiene el gobierno corporativo en la lista de prioridades actuales dentro de su organización?
% de encuestados



10. ¿Cuánto tiempo dedica el equipo de gerencia senior al gobierno corporativo ahora, comparado con 12 meses atrás? Según su opinión, ¿cuánto tiempo dedicarán al tema dentro de un año?
% de encuestados



11. ¿Quién tiene la responsabilidad principal de temas de gobiernos corporativos dentro de su organización?

% de encuestados



12. ¿Cuánta confianza tiene usted de que los siguientes tipos de errores de gobierno no le sucederán a su empresa? Clasifique cada uno de 1 a 5; 1 significa que usted tiene la confianza completa y 5 significa que no tiene confianza en absoluto.

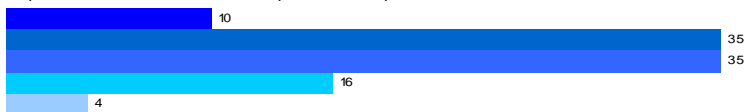
% de los encuestados

Confianza absoluta ■ ■ ■ ■ ■ Nada de confianza

Fallas sistémicas en el gobierno y contabilidad fraudulenta



Exposición a las acciones de empleados irresponsables



Exposición a mercado inesperado o movimientos macroeconómicos



Flujo de información inadecuado internamente a la gerencia senior

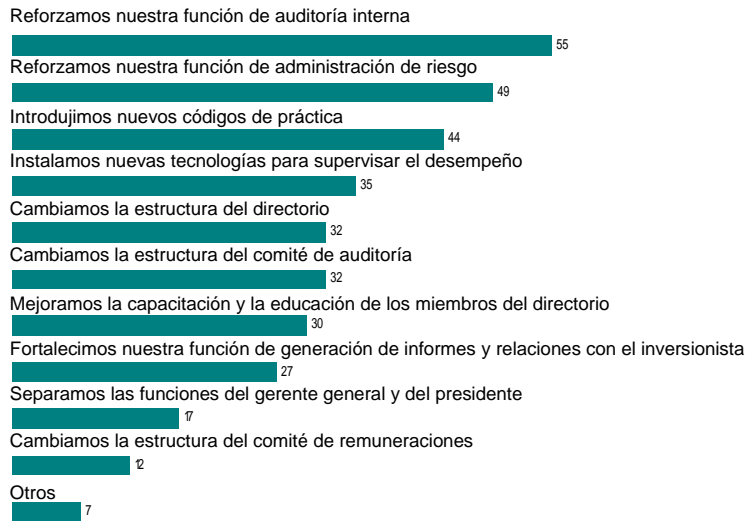


Impedir el acceso a información delicada de los directores independientes

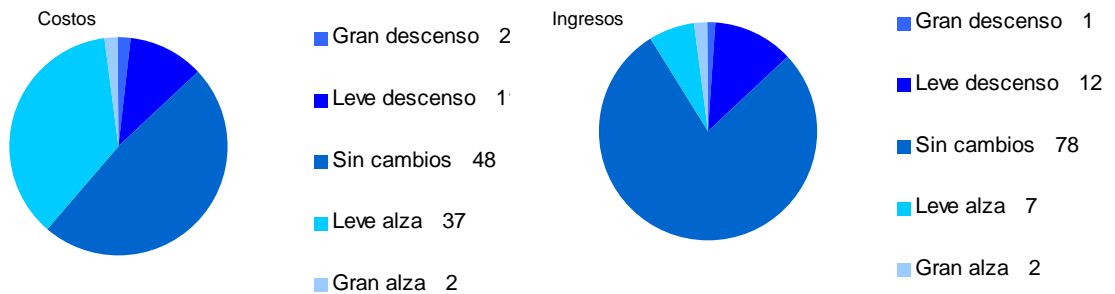


Apéndice
Resultados de encuestas a ejecutivos

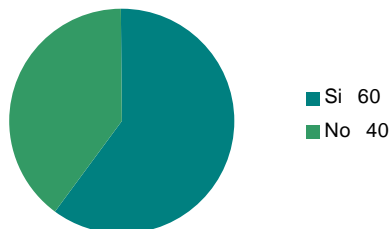
13. ¿Qué cambios a los procesos de gobierno y prácticas ha puesto en práctica en el último año?
 % de encuestados



14. Si puso en práctica cambios a los procesos de gobierno durante el último año, ¿cómo se han visto afectados los costos e ingresos en su empresa como resultado?
 % de encuestados

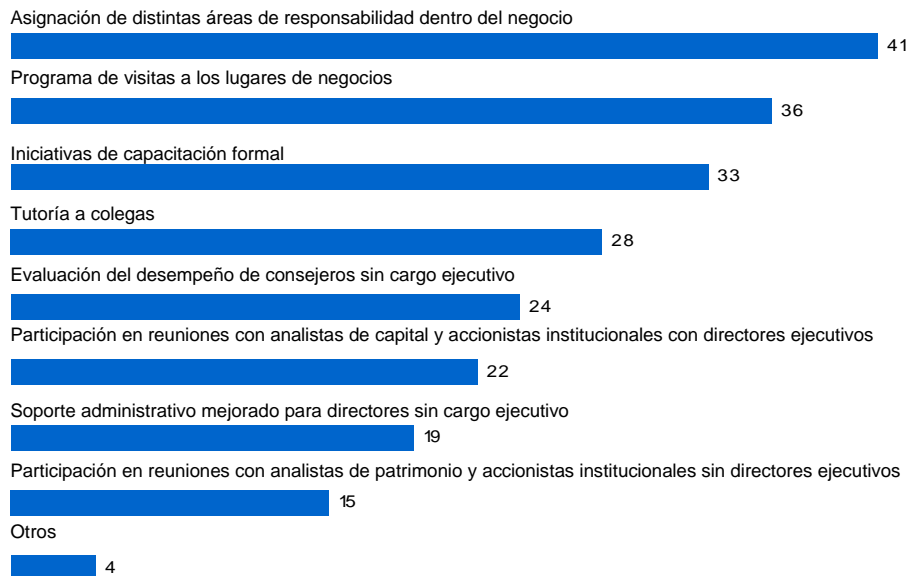


15. Según su opinión, ¿sus consejeros sin cargo ejecutivo tienen un buen conocimiento de su organización?
 % de encuestados



Apéndice Resultados de encuestas a ejecutivos

16. Según su opinión ¿qué pasos son más efectivos, para mejorar la comprensión del negocio por parte de consejeros sin cargo ejecutivo?
Sólo escoja dos respuestas.
% de los encuestados



17. Según su opinión, ¿cuáles son las principales maneras de asegurar un buen gobierno corporativo dentro de las compañías? Elija dos preferencias
% de encuestados

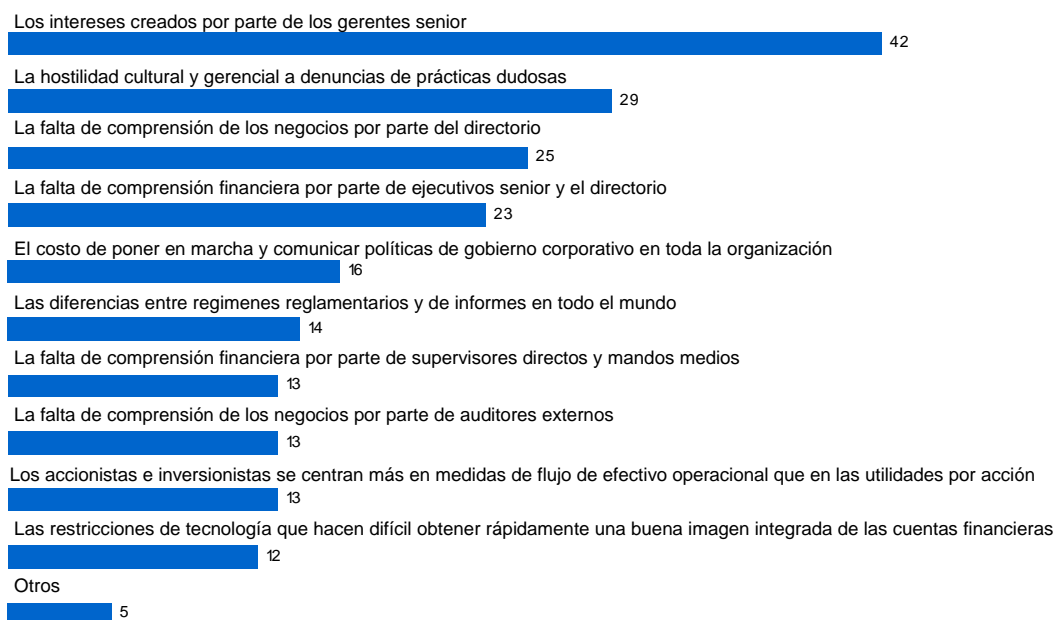


Apéndice

Resultados de encuestas a ejecutivos

18. ¿Cuáles son las principales barreras para la puesta en marcha de políticas de gobierno corporativo con las sociedades? Escoja las dos barreras principales.

% de encuestados



Londres
15 Regent Street
Londres
SW1Y 4LR
Reino Unido
Tel: (44.20) 7830 1000
Fax: (44.20) 7499 9767
E-mail: london@eiu.com

Nueva York
111 West 57th Street
Nueva York
NY 10019
Estados Unidos
Tel: (1.212) 554 0600
Fax: (1.212) 586 1181/2
E-mail: newyork@eiu.com

Hong Kong
60/F, Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai
Hong Kong
Tel: (852) 2585 3888
Fax: (852) 2802 7638
E-mail: hongkong@eiu.com