

CORPORATE GOVERNANCE EVOLUCIÓN Y RETO FRENTE AL RIESGO OPERATIVO EN EL NUEVO ACUERDO DE BASILEA

*Luis Humberto Ustáriz González**

RESUMEN

La maximización del valor de las empresas se mide a través de los resultados de la gestión que realicen los administradores, pero también por el cumplimiento de los deberes de lealtad, diligencia y fidelidad que tienen los administradores para con la empresa, los accionistas y terceros. El presente estudio presenta la influencia del *Corporate Governance* dentro del marco societario y de forma más específica en el sector financiero. Lo anterior, como marco dentro del *Nuevo acuerdo de Basilea*, como quiera que en el desarrollo del mismo se estableció como soporte el *Corporate Governance* para mitigar el riesgo operativo y el riesgo legal. Finalmente, se plantean comentarios respecto de los efectos que se pueden generar para el sector financiero en la aplicación del *Nuevo acuerdo de Basilea*.

Palabras clave: banca de inversión, *Corporate Governance*, conflictos de interés, el *Nuevo acuerdo de Basilea*, juntas directivas, Pilar II, riesgo operativo y riesgo legal.

Fecha de recepción: 26 de abril de 2004

* El autor es abogado de la Pontificia Universidad Javeriana; magíster en derecho económico; especializado en legislación financiera en la Universidad de los Andes; profesor titular de derecho financiero en la Pontificia Universidad Javeriana y es el vicepresidente jurídico de la Corporación Financiera del Valle S.A. Las ideas expresadas en el siguiente documento son opiniones personales, de exclusiva responsabilidad del autor y no comprometen la posición oficial de la corporación o de cualquier otro organismo respecto de los temas aquí tratados.

ABSTRACT

The maximization of the value of the company is measured by the results of the activities of the managers, but also complying with the obligations of loyalty, diligence with the company, the shareholders and third parties. This paper discusses the influence of corporate governance on the company structure and more specifically the same in the financial sector. Corporate governance is presented in the framework of the new Basel Agreement, which established corporate governance as a support mechanism to mitigate operative and legal risks. Finally, the paper comments on the possible effects of the application of the New Basel Agreement in the financial sector.

Key words: *Investment Bank, Corporate Governance, Conflicts of Interests, New Basel Agreement, Board of Directors, Second Pillar, Operative Risk and Legal Risk.*

SUMARIO

- I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES
- II. *CORPORATE GOVERNANCE*
 - i) Antecedentes
 - ii) ¿Por qué sucedieron estos hechos?
 - iii) Códigos de buen gobierno
 - iv) El problema de agencia.
 - v) El consejo de administración (juntas directivas)
 - vi) Responsabilidad de los consejeros
 - vii) Retribución de los consejeros
 - viii) Conflictos de interés
 - ix) Los conflictos de intereses en la banca de inversión
 - x) La Sarbanes-Oxley Act
- III. EL PILAR II EN EL *NUEVO ACUERDO DE BASILEA*
 - i) Estructura de capital adecuado
 - ii) Los tres pilares
 - iii) Riesgo operativo
 - iv) Riesgo legal
- IV. LA CORRELACIÓN ENTRE EL CG Y EL PILAR II DEL *NUEVO ACUERDO DE BASILEA*
- V. BIBLIOGRAFÍA

“Los directivos de las corporaciones tienen obligaciones para con sus accionistas, pero también tienen obligaciones para con otros recolectores de apuestas. En particular tienen obligaciones para con los consumidores y para con la comunidad que les rodea así como para con sus propios empleados. Después de todo, el objetivo de la empresa es servir al público, tanto proporcionándole los productos y servicios deseados y deseables como no perjudicando a la comunidad y a sus ciudadanos”.

ROBERT C. SOLOMON

I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES

Los intereses sociales típicos de las sociedades se pueden agrupar en: el interés a la maximización del beneficio social, a la percepción de dividendos en el curso de la actividad social, a influir y controlar la gestión de la sociedad; a conservar el propio grado de influencia sobre la gestión en caso de aumento de capital y a la conservación del valor de la propia cuota en caso de entrada de nuevos socios; el interés en la determinación del grado de riesgo de la actividad social; el interés en contribuir a determinar la duración de la propia inversión en relación a las propias exigencias económicas personales y el interés a la transmisibilidad de la propia participación social¹.

El presente estudio comprende el alcance y desarrollo del primero de los intereses señalados, es decir, en la maximización del beneficio social, inmerso en un contexto de separación entre la propiedad del capital social y el poder de gestión. Por tanto, se abordará el concepto de *Corporate Governance* tanto en el sector empresarial como en el financiero.

A su vez, se analizará el fenómeno del *Corporate Governance* en función del *Nuevo acuerdo de Basilea*, donde el llamado *Pilar II* del acuerdo parte de la base que los bancos deben implementar un marco sólido y continuo de administración ajustada de riesgo, para lo cual se hace imperativo mejorar el *Corporate Governance* —en adelante CG— de las entidades financieras.

Cabe agregar que el CG no comprende toda la materia del derecho de sociedades sino aquellos aspectos referentes a la organización, control, eficiencia, independencia y transparencia del poder de las sociedades anónimas a través de

¹ SÁNCHEZ, RUIZ MERCEDES, *Conflicto de intereses entre socios en sociedades de capital*, Editorial Aranzadi, Navarra, 2000, pág. 66.

los consejos de administración². En este orden de ideas, para la presente investigación aplicaremos estas herramientas de gestión en función de los consejos de administración o juntas directivas de las entidades financieras.

Así las cosas, el análisis planteado nos conduce al problema propuesto por BERLE y MEANS³ respecto de la separación de la propiedad y el control en las sociedades. Esta disociación entre la tarea gerencial y los accionistas no se presentaba en la era inicial del capitalismo, donde prevalecía la *mano invisible* que anotó ADAM SMITH, dado que los empresarios eran los dueños de las empresas y los límites se fijaban a través del mercado. No obstante, pasamos a la *mano visible*⁴ en el cual se observa un capitalismo corporativo y el control de los accionistas se cede a los administradores.

Es allí, donde la disyuntiva y el conflicto surge entre los administradores de las empresas y a sus accionistas, en tanto en cuanto los primeros podrán utilizar los recursos de las sociedades para beneficio propio y en detrimento de los accionistas, por lo que se hace necesario estructurar contratos que especifiquen claramente las responsabilidades de los administradores y se debe procurar por que éstos reciban una remuneración razonable; más aún en el sector financiero donde se trabaja con recursos del público y un aprovechamiento propio puede desencadenar una crisis bancaria.

Igualmente, se presenta la circunstancia en la cual los socios carecen de incentivos para el ejercicio de sus derechos políticos y para asumir el control de los administradores, centrándose su interés en un objetivo exclusivamente económico: rentabilizar su inversión. En consecuencia, en la organización interna los conflictos de intereses entre socios surgidos con ocasión del ejercicio de sus derechos administrativos y patrimoniales quedan sustituidos por conflictos entre administradores y accionistas⁵, circunstancia que vale la pena señalar no es común en el sector financiero latinoamericano donde se observa claramente quiénes son las familias o grupos económicos dueños de las instituciones financieras; lo que no obsta claro está para que surjan diferencias entre la administración y los accionistas minoritarios.

-
- 2 VELASCO, GAUDENCIO ESTEBAN, “¿Una nueva manera de entender e impulsar la evolución del sistema de gobierno de las sociedades cotizadas?”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág. 28.
 - 3 BERLE, A. y OTRO, *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Commerce Clearing House.
 - 4 CHANDLER, A.D. Jr., *The Visible Hand: The managerial Revolution in American Business*, Belknap Press, Oxford, 1977.
 - 5 *Ibidem* 1, pág. 47.

La pregunta se presenta entonces respecto de la clase de mecanismos que tendremos que utilizar hoy en día en mundo globalizado para atender la solución de este conflicto y procurar una adecuada protección del consumidor. La administración de las empresas y del sistema financiero tienen que acoger parámetros que permitan maximizar el valor accionario de las entidades financieras dentro de una ética empresarial que permita medir el riesgo y tutelar al cliente-usuario, en una actividad de interés público y que trabaja esencialmente con recursos de terceros.

Finalmente, una precisión de orden en cuanto a que el CG surgió para las sociedades que están listadas en el mercado público de valores o cotizadas, como quiera que era necesario preservar el interés de los inversionistas; sin embargo, en el presente análisis hacemos extensivo el concepto aun para aquellas entidades financieras que no son objeto de esta condición, porque el *Nuevo acuerdo de Basilea* no distingue si la entidad está o no listada ante la bolsa de valores y por el contrario, procede a aplicar de manera rigurosa los postulados del CG al sector financiero.

II. CORPORATE GOVERNANCE

La expresión CG se erige en un modismo anglosajón que podríamos denominar “novedoso” para hacer referencia al gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, es decir, de aquellas que están inscritas ante el mercado público de valores, pero la aproximación a un concepto sobre el mismo no resulta pacífica.

Es así como, tenemos que una aproximación en sentido estricto describe el CG como la *organización colectiva de las decisiones*⁶, también podemos anotar que es el

“sistema con que las sociedades cotizadas son eficazmente administradas y controladas”⁷;

sin embargo quedaríamos cortos como quiera que el término es más complejo de lo mencionado.

En efecto, el CG tiene como objetivo fundamental la creación de valor para el accionista, mediante la maximización de la cotización de acciones, a través de

6 TUNZELMANN, NICK VON, *Historical coevolution of governance and technology in the industrial revolutions. Science and Technology Policy Research*, University of Sussex, Falmer. Brighton, UK, marzo de 2003.

7 DE LA GÁNDARA, LUIS FERNÁNDEZ, “El debate actual sobre el gobierno corporativo”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág. 62.

mecanismos de control internos que equilibren los intereses de los accionistas y directores, como medio de defensa de los intereses generales de la empresa.

Lo anterior, nos lleva a dos cuestiones básicas la eficacia y la responsabilidad. La primera, entendida como el *Shareholder Value*, es decir, la maximización de la empresa que se mide por resultados de la gestión que realicen los administradores, y la segunda, enmarcada dentro de los deberes de lealtad, diligencia y fidelidad que tienen los administradores para con la empresa⁸.

Sin embargo, la maximización de los resultados depende en gran medida de la política y del esquema en que cada país establezca sus prioridades. En los Estados Unidos es claro que los resultados deben observarse en una mayor cotización de la acción ante la bolsa de valores; pero en Japón, los administradores tienen la función adicional de preservar la estabilidad laboral y finalmente, Alemania y Francia también presentan mecanismos de control por parte de los trabajadores; con lo cual se puede inferir las profundas diferencias existentes en materia de administración y por supuesto en responsabilidad.

Por otro lado, en países con economías emergentes tenemos que el CG en México se ha establecido como una política de Estado en conjunto con la empresa privada, en aras a brindar confianza a los diversos inversionistas en beneficio de la economía nacional. De igual manera, las herramientas de CG se han extendido a las instituciones financieras como requisito indispensable en la operación de instituciones que manejan recursos de terceros dada la experiencia de la crisis bancaria a finales de 1995 y 1995 en dicho país⁹.

En Chile por ejemplo el Banco Mundial llevó a cabo el análisis del sistema de gobiernos corporativos en el marco del informe *Report on the Observance of Standards and Codes* (ROSC), en el cual se observó que la totalidad de los principios de gobierno corporativo de acuerdo con la OCDE son cumplidos y, más de la mitad de ellos están estipulados en la regulación chilena¹⁰.

Así las cosas, se hace imperativo consolidar el fortalecimiento de las características del CG y la protección que se otorgue a los inversionistas externos, como quiera que el crecimiento y dinamismo del sector financiero depende del

8 Ibidem 7, pág. 65.

9 FAMILIAR CALDERÓN, JORGE, "Gobierno corporativo en México", *Segunda reunión del foro regional sobre el sector financiero*, 14 de noviembre de 2003, Washington D.C.

10 CLARKE, ÁLVARO, "Politics en la implementación de gobiernos corporativos", *Segunda reunión del foro regional sobre el sector financiero*, 14 de noviembre de 2003, Washington D.C.

grado de confianza en la capacidad de gestión de los administradores, del seguimiento de las tareas que tengan a su cargo y de la capacidad de disminuir costos para con sus clientes. Con esto, se logran mercados de capitales más profundos y desarrollados, menores costos de financiamiento para las empresas domésticas y mayor crecimiento para el sector financiero¹¹; así como los primeros pasos para acoplar el sistema financiero a las exigencias del *Nuevo acuerdo de Basilea*.

Para efectos de desarrollar los principios y características del CG procedemos de la siguiente manera:

i) Antecedentes

En los años treinta se originó en los Estados Unidos una simbiosis entre el sector financiero y las empresas del sector real, trayendo como consecuencia la primera gran crisis financiera, conocida como *La depresión económica*. Esto obligó a marcar una separación en materia de propiedad entre el sector real y el sector financiero, pero también surgieron nuevos esquemas en materia de directrices y responsabilidades para los administradores de las sociedades, impulsados por FRANKLIN D. ROOSEVELT¹².

En los años ochenta tenemos el escándalo que se generó con las falsas ofertas de SALOMON BROTHERS por bonos del tesoro; la venta a pequeños inversionistas de participaciones en sociedades limitadas que no valían un céntimo de parte de Prudential Securities y el escándalo de Nasdaq donde docenas de empresas de corretaje se coludieron para beneficiarse a costa de los inversionistas¹³.

En los noventa, el asunto Maxwell que se conoció en 1992 donde se presentó una desviación de 125.000.000.000 de pesetas administradas por la gestora de

11 LA PORTA, R. y otros, "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, 1998.

12 Al finalizar la Primera Guerra Mundial en 1918 el mercado comenzó una nueva era de optimismo y crecimiento en los Estados Unidos, el cual fue financiado en gran medida por el sector financiero. No obstante, las leyes bancarias eran demasiado abiertas y los requisitos para establecer un banco eran mínimos, con lo cual en 1929 se refleja que existían un total de 24.912 bancos comerciales que se encargaban de proveer fondos para especular en el mercado público de valores hasta el 29 de octubre de 1929 fecha en la cual sucedió el *crash* del mercado y en un solo día cayó la bolsa en US\$ 14 billones, con lo cual 1.300 bancos cerraron sus puertas y 3 años después 7.000 bancos también entraron en bancarrota, originando la pérdida de US\$ 7 billones de dólares. Datos tomados del libro *Principles of Banking* de ERIC N. COMPTON, American Bankers Association, 4ª edición, pág. 16.

13 *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, julio 30 de 2002.

carteras y *broker* Bishopsgate Investment Management. Durante ese año, diversos bancos hindúes denunciaron la falta de 75.000 millones de pesetas (25.000 millones de rupias) invertidas en transacciones de valores¹⁴.

En 1993 se tuvo noticia de un fraude bursátil en NOMURA en Japón. Un empleado de la entidad recibía fondos y no entregaba los títulos. Ese año, NOMURA fue acusada de manipular los precios en bolsa a favor de organizaciones mafiosas. Los ex presidentes de NOMURA y NIKKO justifican pagos irregulares por la necesidad de mantener buenas relaciones con los clientes¹⁵.

También en Japón y ese año, un empleado de DAIWA justificó sus actuaciones fraudulentas porque la presión de su jefe sobre los objetivos que debía cumplir era insostenible (faxes, llamadas y visitas). Poco después salió a la luz pública la manipulación de acciones de UNISUS en la Bolsa de Tokio¹⁶.

En Estados Unidos se conoce, también en 1993, vuelve SALOMON BROTHERS con el asunto Drexel Brunham Lambert, donde un operador en Chicago, DANNY SCHECK, es acusado de intercambiar contratos de futuros fuera de hora. MERRILL LYNCH es acusada de retener “bonos basura” para que una entidad (Guarantee Security Insurance Co.) infle sus resultados financieros¹⁷.

En 1994, empleados de la OCC, Oficina del Control de la Moneda en Estados Unidos, quedan bajo sospecha en el proyecto de fusión de Bank of America y Security Pacific y se destapan varios casos de corrupción y pago de comisiones ilegales en el grupo químico italiano MONTEDISON, por valor de 600 millones de libras¹⁸.

En 1995, quizás el asunto más relevante de ese año fue la quiebra del banco más antiguo del mundo BARINGS, con un agujero de 400 millones de libras provenientes de su *broker* de Singapur, NICK LESSON, nacido de operaciones fraudulentas en opciones y futuros¹⁹.

En 1996, SUMITOMO perdió 230.000 millones de pesetas por operaciones no autorizadas sobre el cobre cuyo precio manipulaba. A su vez, fueron detectadas

14 IBÁÑEZ JIMÉNEZ, JAVIER WENCESLAO y otro, *Ética y mercado de valores*, Editorial Marcial Pons, Madrid, 2000, pág. 192 y sigs.

15 *Ibidem* 14.

16 *Ibidem* 14.

17 *Ibidem* 14.

18 *Ibidem* 14.

19 *Ibidem* 14.

transacciones irregulares con productos derivados en FLEMINGS. COLIN ARMSTRONG, operador jefe de inversión, trasladaba los beneficios de las operaciones a su propia cuenta, y las pérdidas, a los bonos que gestionaba²⁰.

Durante el segundo semestre de 1997, la Comisión de Defensa de la Cámara Baja del Parlamento de Moscú pidió la destitución del general GRATCHOV, acusado de sacar provecho del hundimiento del rublo en el mercado de divisas durante la crisis bursátil mundial²¹.

En 1998 y tras 100 años de actividad, quiebra Yamaichi Securities. Es la culminación del proceso seguido en los años posteriores a 1995, durante los cuales se agudiza la crisis de varios bancos y sociedades de bolsa japoneses, que colocan al sistema financiero nacional al borde del colapso²².

Finalmente, en el comienzo del siglo XXI nos encontramos nuevamente con una serie de hechos que generan cambios profundos en materia regulatoria y de supervisión en varias latitudes en el mundo.

Hacemos referencia a la entrada de Enron en el Capítulo 11 de reestructuración empresarial, por revelar pérdidas significativas en sus estados financieros²³; WorldCom en la cual se escondieron pérdidas por us\$4 billones y podría ser la mayor bancarrota de la historia en los Estados Unidos²⁴; la firma de revisoría fiscal Arthur Andersen, que como consecuencia de lo anterior se desintegró²⁵; investigaciones profundas en firmas gestoras de fondos (J.P. Morgan, Citigroup y Canary Investment Managment LLC)²⁶; la renuncia del presidente de la Bolsa de New York envuelto en un escándalo por un posible conflicto de interés por la compra de acciones del gigante asegurador AIG, además de los excesivos beneficios laborales aparte de su cuantioso salario²⁷; el despido del director general de Boeing Co. por problemas éticos²⁸; Ahold, la tercera cadena de supermercados del mundo

20 *Ibidem* 14.

21 *Ibidem* 14.

22 *Ibidem* 14.

23 *Report of Investigation by The Special Investigative Comitte of the Board of Directors of Enron Corp*, February 1 de 2002.

24 "Going after Greed", tomado de *Newsweek*, Artículo escrito por MARTHA BRANT and MICHAEL ISIKOFF, julio 15 de 2002, pág. 17.

25 Ciertamente, la firma cambió de nombre fuera de los Estados Unidos, se fusionó con firmas de objeto similar y otras partes de su negocio se vendieron.

26 *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, julio 26 de 2002.

27 *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, octubre de 2003.

28 *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, noviembre 25 de 2003.

tendría que vender algunos de sus mejores activos al revelar irregularidades contables²⁹ y el derrumbe del gigante Parmalat, por presuntos fraudes entre otras causas aún no esclarecidas³⁰.

Lo anterior, comparado con los profundos cambios políticos y económicos, en particular por las tragedias como la de septiembre 11 en los Estados Unidos afectaron la estructura y forma de vida de los americanos; pero el caso de Enron marcó el comienzo de un siniestro aún mayor como quiera que golpeó directamente la “confianza” de los inversionistas en un mercado financiero cuya base está aunada al mercado público de valores y en una era donde la prosperidad económica consideraba que las reglas respecto de los directores, conflictos de interés, ética empresarial y revelación contable eran suficientes para afrontar el desarrollo normal de los negocios³¹.

ii) ¿Por qué sucedieron estos hechos?

Una primera respuesta puede estar relacionada con la creencia de que en el mundo de los negocios la *codicia* constituye el único móvil; en Wall Street miles de millones de dólares cambian de manos cada día, además la estructura del mercado financiero no ha dejado nunca de influir en el comportamiento de los directivos, de manera que las exigencias de la organización y la forma de resolver los conflictos de intereses en un marco competitivo de la economía son sin duda unos gérmenes en incubación permanente.

Tal como MILTON FRIEDMAN anotó en alguna ocasión “*La responsabilidad social del negocio es aumentar sus beneficios*”³². Aunado a lo anterior, los esquemas de compensación de directores y administradores con opciones, y la conducta asumida por el mercado ante un largo período de altos rendimientos, se constituyen en un conjunto de factores que inciden en el desencadenamiento de estas crisis.

29 Tomado *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, febrero 26 de 2003.

30 *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, noviembre 27 de 2003; diciembre 9, 11, 12, 22, 24, 26, 29, 30, 31 de 2003; enero 2, 5, 6 y 7 de 2004.

31 Enron y WorldCom entre otros, causaron un derrumbe en el precio de las acciones mucho peor que el acontecido por la caída de las torres gemelas, más aún el acto terrorista hizo que el Dow Jones cayera en un 14%, mientras que los citados escándalos ocasionaron una caída del 27%, lo anterior sin contar que actualmente cerca de 84 millones personas ostenta la calidad de inversionista en el mercado americano. Tomado de *Portafolio*, julio 29 de 2002.

32 Tomado de entrevista concedida a *The New York Times* el 13 de septiembre de 1970, pág. 491 del libro de PETER SINGER denominado *Compendio de ética*.

Entonces, los postulados de la avaricia y el egoísmo, implican la vuelta al liberalismo del XIX y a la economía perfecta de ADAM SMITH donde la eficiencia económica prevalece sobre el *interés social*. Sin embargo, una tendencia de esta naturaleza puede ser la amenaza más grande para el capitalismo financiero, razón por la cual los mercados han encontrado que por más competitiva que pueda ser un área de negocios, siempre se basa en un núcleo de intereses comunes y normas de conducta fijadas por el Estado y convenidas mutuamente por los agentes del mercado³³.

Es decir, lo que señaló WILLIAM VANDERBILT “*Maldito sea el público. Yo estoy trabajando para mis accionistas*”, constituye dogma anacrónico a la luz del moderno derecho empresarial y por supuesto financiero, como quiera que las empresas tienen responsabilidades frente a los consumidores y las entidades financieras respecto del público en general. A su vez, *la maximización del valor de la empresa* es un corolario que constituye una de las principales bases del *Corporate Governance* y el cual debe entenderse como una protección a los inversionistas, a través de un equilibrio entre los intereses de los accionistas y los ejecutivos.

La pregunta final es ¿volverán a repetirse estos hechos? la respuesta lamentablemente es afirmativa, pero con herramientas adecuadas de CG seguramente será más complicado que personas inescrupulosas, entidades financieras y firmas de valores, defrauden nuevamente la confianza de terceros e inversionistas.

iii) Códigos de buen gobierno

Constituyen manuales de autorregulación³⁴ que establecen pautas de conducta para administradores y empleados, de suerte que las actuaciones de éstos se enmarquen bajo principios de transparencia, imparcialidad, cuidado y diligencia; en suma de *buena fe*. De contera, que se prevenga la actuación incorrecta de los administradores y se obtenga un funcionamiento más eficaz de los mercados.

33 SINGER, PETER, *Compendio de ética*, Alianza Editorial S.A., Madrid, 1995.

34 La autorregulación, según es sabido, es un mecanismo inspirado por los principios angloamericanos del *common law*, y en materia de normas de conducta encuentra su expresión positiva más elaborada y su desarrollo más armónico con los principios del derecho del mercado de valores en algunos modelos de fuentes de normas de conducta que cabría calificar como eclécticos, por su ponderado equilibrio entre el principio de tipicidad o tipificación de conductas y el recurso en el enjuiciamiento de las conductas de los agentes de valores, contruidos sobre la base de otros más generales inspiradores del ordenamiento jurídico. Tomado de IBÁÑEZ JIMÉNEZ, JAVIER WENCESLAO y otro, *Ética y mercado de valores*, Editorial Marcial Pons, Madrid, 2000, pág. 58.

Así las cosas, el *Código de buen gobierno* debe servir como marco ordenador, integrado por disposiciones generales de carácter aclaratorio e interpretativo³⁵, mediante las cuales la comunidad receptora del mismo, *v.gr* sectores financiero y de valores, proceda en forma voluntaria a la adopción del conjunto de parámetros y reglas allí consagrado.

Esta forma de autodisciplina afronta la disyuntiva del alcance y la coercibilidad de los lineamientos que allí se establezcan; en algunos casos los códigos de buen gobierno se concentran en hacer declaraciones de propósito general y en otros son verdaderos reglamentos de conducta de los agentes que integran un mercado. No obstante, la imperatividad constituye un problema, porque si el código de buen gobierno no está inmerso en el derecho positivo, se puede entender que sus declaraciones no pasan de ser simples recomendaciones, así como un proceso de desregulación en el marco del derecho societario³⁶.

¿Cuál es más exigible? en el derecho moderno es claro que la responsabilidad del empresario se circunscribe a las dos situaciones acotadas. En principio, porque los consumidores asumen que las declaraciones realizadas no son *buenos deseos* sino verdaderas pautas de comportamiento³⁷ y en segundo lugar, porque el incumplimiento de un código de conducta en una actividad como la financiera o la del mercado público de valores acarrea como consecuencia desde una multa hasta la salida del mercado. En efecto, las normas de conducta una vez hacen parte del funcionamiento de los mercados, pierden el carácter de normas éticas y se convierten en auténticas normas legales de obligado cumplimiento.

Ahora bien, frente a las tendencias de desregulación y autorregulación encontramos como máximo exponente de esta postura los “*Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*” elaborados por el American Law Institute, cuyos trabajos se iniciaron en 1978 y culminaron con la publicación del texto definitivo en 1994. Allí, se estipularon los aspectos más problemáticos del gobierno de las sociedades, tales como la distribución funcional de los órganos societarios, la solución de los conflictos de intereses y las responsabilidades de los administradores.

35 FERNÁNDEZ PÉREZ, NURIA, *La protección jurídica del accionista inversor*, Editorial Aranzadi, Navarra, 2000, pág. 122.

36 Desregulación en este contexto no hace referencia a una ausencia de regulación sino a una escasa tipificación legislativa que se presenta usualmente en el sistema anglosajón.

37 PINZÓN SÁNCHEZ, JORGE, “Códigos de conducta y relevancia jurídica de la ética empresarial”, revista *Vniversitas*. Bogotá, 2001, pág. 453.

En el Reino Unido tenemos el *Informe Cadbury (1992)*, relativo a los aspectos financieros del gobierno de las sociedades; luego el *Informe Greenbury (1995)*, el cual puso sobre la mesa las remuneraciones de los directivos, el *Informe Hampel (1998)* que actualizó el *Informe Cadbury* y finalmente *The Combined Code on Corporate Governance (2003)* que reemplazó los informes anteriores.

En Canadá también contamos con el *Informe Dey*; en España el *Informe Olivencia (1998)* y el *Informe Aldama (2003)*; en Holanda se tiene el *Informe Peters (1996)*; en Francia está el *Informe Vienot (1995)*; en Bélgica el *Informe Cardon*; en Alemania el *Informe KontraGesetz(1998)*³⁸ e Italia el *Raccomandazioni Consob y Testo Unico (1998)*.

Por otro lado y no menos importante se encuentra la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)³⁹ que en 1999 expidió los *Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades*, el cual está siendo objeto de revisión, cuyo último borrador es de enero del 2004.

Los códigos de buen gobierno mencionados presentan como hilo conductor nuevas estructuras empresariales basadas en la descentralización, independencia y especialización de los consejos de administración y juntas directivas, donde se establecen parámetros de responsabilidad dirigidos a la prevención de actuaciones incorrectas, a la protección de los inversionistas, al funcionamiento más eficaz de los mercados y al control y riesgo de los conflictos de intereses.

Con esto se persigue aumentar el buen nombre de las empresas con el propósito de acrecentar el valor financiero de las mismas y su posición en el mercado. Es lo que se denomina *el capital reputacional*, el cual le genera a las empresas un menor costo de agencia y de capital que les permitirá penetrar de una mejor manera el mercado financiero.

iv) El problema de agencia

Es aquel que se presenta entre los accionistas y los administradores, porque los primeros no cuentan con iguales incentivos que los segundos. En efecto, los

38 En Alemania se cuenta también con la Ley para el control y la transparencia en el ámbito empresarial (*Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich*) del 27 de abril de 1998.

39 Organización creada en 1960, integrada por Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Corea, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Islandia, Italia, Japón, Luxemburgo, México, Noruega, Nueva Zelanda Países Bajos, Portugal, Reino Unido, República Checa, Suecia, Suiza y

accionistas tienen como objetivo principal un incremento en el valor de sus acciones mientras que los administradores buscan una remuneración adecuada o de lo contrario un beneficio personal.

La especialización de funciones entre quienes aportan al capital de riesgo y quienes tienen el poder de decisión provoca un problema típico de agencia ocasionado por la divergencia de intereses, la complejidad de tareas e incertidumbres del entorno y por las asimetrías de información entre los agentes económicos contratantes⁴⁰.

En este asunto se refleja la disociación que existe entre propiedad y control; mientras los administradores se erigen como capital humano especializado cuyo objetivo es generar rentabilidad, para los accionistas lo importante es su propio beneficio aunado al crecimiento de la empresa. Este aspecto de discusión es un problema permanente, complejo y de gran trascendencia porque colocar en una balanza el poder de los altos directivos en una empresa contra un accionariado numeroso y cambiante resulta una tarea titánica.

Ahora bien, ese beneficio propio o personal se puede presentar tanto en los accionistas como en los administradores. En los primeros, se hace necesario distinguir entre accionistas mayoritarios y minoritarios. Ambos pueden buscar que la sociedad con los recursos y activos de la misma satisfagan sus intereses personales; empero serán los mayoritarios quienes pueden influir en el desarrollo de negocios de suerte que en algunas ocasiones busquen desviar atractivas oportunidades de negocios desde la sociedad hacia sociedades o personas relacionadas con el accionista controlante, o haciendo que la compañía realice transacciones con sociedades o personas en términos fuera de mercado. La primera situación se denomina “*autocontrato*” y la segunda “*precios de transferencia*”.

Por otro lado, los administradores también pueden buscar satisfacer sus propias necesidades, por lo cual es importante que éstos tengan una remuneración adecuada al conjunto de responsabilidades y objetivos que se le han imputado. Ciertamente, los graves desequilibrios entre administradores y accionistas forman una fuente potencial de abuso de poder, aunada a la creciente competitividad entre los sistemas financieros, inversión extranjera y globalización de los mercados. Esta clase de

Turquía, y la cual ha desempeñado un *rol* fundamental en la difusión e implementación de los principios de gobierno corporativo no sólo en los países miembro, sino en aquellos no miembro.

40 VELASCO, GAUDENCIO ESTEBAN, “¿Una nueva manera de entender e impulsar la evolución del sistema de gobierno de las sociedades cotizadas?”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág 158.

conflictos pueden generar riesgos operativos bien porque se presenten fraudes, burlas a las reglamentaciones internas y externas de las entidades financieras o sencillamente porque se desvían los negocios de la entidad ocasionando pérdidas para la misma.

En suma, los directivos aparecen como los agentes negociadores de la empresa y en cada contrato establecen los llamados *costos de agencia* entendidos como los costos de transacción (vinculados a la formalización del contrato), más los costos de vigilancia (propios del seguimiento del contrato), costos de garantía (derivados de la necesidad de contar con un seguro adicional) y pérdidas residuales (aquellas que pueden resultar del desarrollo del negocio)⁴¹.

El problema de agencia busca entonces disciplinar a los administradores que no realicen su gestión de una manera apropiada, como quiera que internamente serán las juntas directivas a quienes les corresponda evaluar la gestión y responsabilizar al director o administrador que no cumplió con los objetivos establecidos. Desde el punto de vista externo, las tomas de control hostil generan mecanismos de disciplina para los directores de suerte que cumplen con los objetivos o son removidos⁴².

Aunado a lo anterior, en el derecho societario nos hallamos ante una verdad incontestable respecto de la actuación permanente de la *asamblea*, dado que no es factible ni deseable, razón por la cual los órganos de dirección como el consejo de administración o la junta directiva se convierten en vehículos adecuados para ejercer la conducción de la sociedad.

Se colige así, que la *asamblea* por su dispersión, frecuente incompetencia y desinterés por la marcha de la compañía se vea abocada a ceder su representación al consejo de administración o junta directiva⁴³, organismo que ha dejado de ser un simple mandatario de la asamblea para convertirse en un sujeto que administra, direcciona y compromete a la sociedad.

En mercados como el americano, este fenómeno se presenta porque existe una amplia dispersión de los accionistas y de esta forma se incrementa el poder de los administradores. *Contrario sensu*, en otras latitudes, surge frente al accionista minoritario, debido a que este tipo de accionista persigue un interés personal, el cual puede revertir en detrimento del valor de la empresa.

41 Ibidem 40.

42 COOK, DOUGLAS O. y otros, *A study of the corporate governance of thrifts*. School of Business Administration, University of Mississippi, Oxford, febrero 17 de 2003.

La pregunta final es ¿cómo solucionar el problema de agencia? Algunas de las formas es a través de contratos que especifiquen claramente las responsabilidades de los administradores; una remuneración razonable; controles adecuados por parte de la junta directiva y la revisoría fiscal. Por otro lado, el mercado también se encarga de presentar soluciones por aspectos tales como la reputación, mediante el cual un administrador que falle en el cumplimiento de su gestión por buscar un beneficio personal difícilmente podrá integrar la planta de otra empresa o entidad financiera. Y, las tomas de control hostiles mediante las cuales el mercado dictamina que las entidades con una mejor administración tendrán mejores oportunidades frente a aquellas pobres en este sentido.

v) El consejo de administración (juntas directivas)

La administración de las grandes empresas y de las entidades financieras está a cargo del consejo de administración o juntas directivas, organismos a quienes se les confía la gestión inmediata de los negocios sociales con las facultades, atribuciones y límites que haya fijado la asamblea general de accionistas.

El control interno de las sociedades radica en la junta directiva, la cual debe ser un órgano activo, independiente y profesional; que tiene a su cargo las tareas de planear, organizar, dirigir y controlar los distintos aspectos relacionados con el desarrollo del negocio.

Igualmente, se puede establecer que es un órgano colegiado, necesario, permanente y continuo en las sociedades anónimas y entidades financieras, dada la complejidad de la administración y gobierno en las grandes entidades, en particular en aquellas que manejan recursos del ahorro del público donde la administración y gobierno son garantías de control y fiscalización⁴⁴.

El consejo de administración o junta directiva se configura en un instrumento de dirección, supervisión y control dirigido a alinear los planes de quienes gestionan la sociedad con los intereses de quienes aportan los recursos y soportan el riesgo empresarial⁴⁵. Así las cosas, el CG se ha encargado de fortalecer este consejo de administración a través de la figura del *consejero independiente*.

43 GALGANO, FRANCESCO, *Derecho comercial – Sociedades*, Editorial Temis, Bogotá, 1999, pág. 333.

44 HALPERIN, ISAAC y otro, *Sociedades anónimas*, Editorial Desalma, Buenos Aires, 1998, pág. 435.

45 DE LA GÁNDARA, LUIS FERNÁNDEZ, “El debate actual sobre el gobierno corporativo”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág 66.

El *consejero independiente* es aquél cuya libertad de criterio, alta cualificación profesional y actuación está al servicio de los intereses de la sociedad al margen de que puedan representar o no a grupos de accionistas.

Asimismo, en algunos códigos de buen gobierno se ha hecho énfasis en la independencia de la dirección y libres de toda relación empresarial o de otro tipo que pudiera intervenir de modo significativo en el ejercicio de su independencia⁴⁶, dado que su juicio en cuestiones de estrategia, resultados, recursos, nombramientos decisivos, normas de conducta fundamentales para el normal desarrollo de la sociedad, control y solución de conflictos de interés.

Por lo anterior, se hace necesario y conveniente establecer mecanismos que garanticen la selección y elección de personas que puedan ostentar la calidad de independiente. De igual manera, se establece en los diversos códigos de buen gobierno algunas limitaciones que se enmarcan dentro del concepto de inhabilidad e incompatibilidad para poder ejercer el cargo en la categoría de independiente⁴⁷.

Pese a lo anterior, se han realizado críticas abiertas a esta figura porque en las altas esferas profesionales los sujetos que reúnen condiciones técnicas de la naturaleza que se requiere para integrar un consejo de administración no son objetivos y neutrales y se teme que su actuación esté influenciada por quienes les hayan elegido, remuneren y por las expectativas personales puestas en el cargo⁴⁸.

vi) Responsabilidad de los consejeros

La responsabilidad es una cuestión de comunicación de la información y de transparencia, pero sobre todo de una adecuada aplicación de los deberes de lealtad y diligencia impuestos a los administradores.

Ciertamente, los deberes de diligencia y lealtad constituyen los pilares de responsabilidad en materia de administradores, en tanto en cuanto éstos son gestores

46 *Informe Cadbury*, 4.10; 4.11 y 4.12.

47 En el *Informe Olivencia*. Artículo 21.2 se establece *v.gr.* que no podrá ser propuestos o designados como consejeros independientes: a) las personas que desempeñen o hayan desempeñado en los dos últimos años puestos ejecutivos en la compañía; b) los familiares de quien sea o haya sido en los dos últimos años consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad; c) las personas que directa o indirectamente, a través de sociedades en las que participen de manera significativa, hayan hecho o hayan recibido pagos de la compañía que pudieran comprometer su independencia; d) las personas que tengan otras relaciones con la compañía que, a juicio de la Comisión de Nombramientos y retribuciones, puedan mermar su independencia.

48 *Ibidem* 40, pág. 204.

de asuntos o negocios ajenos en los que deben perseguir de manera exclusiva el interés de la sociedad.

Los diversos sistemas jurídicos se han preocupado por establecer un estándar de comportamiento respecto de los administradores, con lo cual hoy en día predomina como máxima de comparación el *comportamiento del buen hombre de negocios* en donde el grado de responsabilidad corresponderá a la diligencia que un administrador en las mismas circunstancias hubiere actuado. Así la diligencia exigible deberá medirse en función de las circunstancias, actividad, dimensión y situación de la empresa⁴⁹.

Para el sector financiero, el grado de responsabilidad profesional se sitúa en la carga de conducta que un hombre juicioso que emplea en la administración de sus negocios importantes “*una esmerada diligencia*”, es decir, surge un patrón más exigente de responsabilidad.

El deber de diligencia se concreta en una serie de deberes tales como el deber de vigilar o controlar, el deber de informarse y el deber de investigar. El primero, se circunscribe al control sobre la gestión de la sociedad, deber fundamental en el *Nuevo acuerdo de Basilea* como quiera que radica en la junta directiva la responsabilidad de realizar un estricto seguimiento a los riesgos de los negocios. El segundo, se satisface no por la revisión periódica de los distintos haberes de la sociedad sino por la selección del flujo de las informaciones que sean necesarias para adoptar decisiones en materia de negocios. Finalmente, el deber de investigar hace relación a la suficiencia y confiabilidad de la información por la que los directores deben velar de manera permanente en el desarrollo de una sociedad⁵⁰, situación reiterada en el Pilar II del *Nuevo acuerdo de Basilea*.

Otro aspecto a considerar, es el *business judgment rule* prevista en el derecho norteamericano en la cual se establece una regla de juicio comercial en donde se considera que el director ha cumplido con su deber de diligencia si concurren los siguientes requisitos:

- a) se trata de una decisión empresarial en la que el administrador no tiene un interés económico personal y

49 VELASCO, GAUDENCIO ESTEBAN, El poder de decisión en las sociedades anónimas, Editorial Civitas, España, 1982, págs. 534 y sig.

50 RODRÍGUEZ ARTIGAS, FERNANDO, “El deber de diligencia”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág. 431 y sigs.

- b) se ha informado de forma suficiente y entiende haber actuado en interés de la sociedad.

La regla en cuestión ofrece a los administradores un alto grado de protección en relación con la responsabilidad dado que si estamos frente a una decisión de la empresa en la que se cumplen los presupuestos señalados el mérito de la decisión no se valora conforme al criterio típico de responsabilidad sino que se somete a un modelo de valoración más limitado de acuerdo con el cual sólo se podrá exigir responsabilidad si la decisión adoptada resulta del todo irrazonable⁵¹.

Por otro lado, los informes relativos al CG no se ocupan en mayor detalle de los deberes de diligencia y fidelidad por parte de los administradores. Estos informes se han limitado a acotar que los directores deben actuar de buena fe en interés de la sociedad y con una adecuada destreza. A modo de ilustración en el *Informe Olivencia* se considera que la misión del consejo de administración se centra en el “control de gestión” y se estima que:

“la función general de supervisión es la más genuina del consejo de las sociedades cotizadas y, dentro de ellas, desglosa tres responsabilidades fundamentales: orientar la política de la compañía, controlar las instancias de gestión y servir de enlace con los accionistas”⁵².

Finalmente, la responsabilidad de carácter legal se enmarcará frente a las conductas del administrador bajo el parámetro del *buen hombre de negocios*, con el propósito de entrar a sancionar los comportamientos cuyos resultados sean perjudiciales, los cuales si cambiarán si el código de buen gobierno hace parte de los estatutos o corresponde simplemente a una declaración de principios. Esto cobra gran relevancia porque nuestro sistema de derecho positivo establece que los administradores del sector financiero no sólo están obligados al cumplimiento de las leyes, sino a las disposiciones estatutarias y reglamentos internos.

vii) Retribución de los consejeros

La remuneración de los administradores es un tema que debe abordarse dependiendo de la latitud que estemos revisando. En efecto, si se trata de Latinoamérica es válido afirmar que hasta ahora estamos entendiendo la importancia de contar con juntas directivas o consejos de administración profesionales, independientes y activos, con lo cual su remuneración deberá ser ajustada al trabajo que realizan.

51 *Ibidem* 50.

52 *Informe Olivencia*, II.1.2

En cuanto a los países desarrollados, es sin duda un tema álgido que como tal debe tratarse con la mayor transparencia y claridad frente a la sociedad y a sus inversionistas; *v.gr.* el pago de US\$187.5 millones como paquete de compensación al señor Dick GRASSO en su calidad de presidente de la Bolsa de Valores de Nueva York, colocó nuevamente sobre los ojos de los accionistas una antigua preocupación relativa a los esquemas de compensación de los altos ejecutivos en los Estados Unidos.

Por ello, en los códigos de buen gobierno se ha planteado incluso que dicha retribución conste en los estatutos sociales⁵³ y en casos de que consista en participación de las ganancias la misma deberá respetar las reservas, dividendos y solamente repartible cuando el ejercicio arroja utilidades líquidas.

Lo anterior, parece difícil de establecer aun en los países desarrollados; en todo caso lo que sí debería consagrarse en el código de buen gobierno de las entidades financieras es la forma y mecanismo de calcular la remuneración de sus ejecutivos con el propósito de transmitir transparencia en las políticas y alinear los intereses de accionistas y administradores desde un principio, lo cual parece ser beneficioso para ambas partes.

Esto nos conduce de manera imperativa al establecimiento de criterios básicos para fijar la retribución, los cuales se pueden agrupar bajo el postulado de la moderación conforme a las exigencias del mercado⁵⁴, consideración de la responsabilidad y grado de compromiso de cada consejero⁵⁵.

En cuanto a las modalidades o estructuras de remuneración, tenemos el sistema anglosajón con base en los *stock options plans* a través de los cuales la compensación a ejecutivos utilizando opciones busca alinear los intereses de los administradores profesionales con los de los accionistas de las empresas rompiendo el conflicto de intereses que enfrentan los primeros, entre procurar su beneficio personal y maximizar el valor de la empresa en beneficio de los segundos. A guisa de ejemplo, puede pactarse un precio de ejercicio mayor que el actual de mercado, con el propósito de que los administradores impulsen el precio por encima de éste. También, la modalidad escogida puede ser menor del precio de mercado, con lo que el resultado debería saltar a la vista y la posibilidad de incrementar la remuneración sin que se compren acciones pero en función del valor de éstas⁵⁶.

53 *Informe Olivencia*.

54 El *Informe Hampel* señala en el numeral 4.4. y recomendación 21, que debe tenerse cuidado con las comparaciones en orden a evitar remuneración que sean ajenas al comportamiento de la compañía.

55 *Informe Olivencia* II.7.2 e *Informe Greenbury* C.1.

56 JUSTÉ MENCIA, JAVIER, "Retribución de consejeros", Escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág. 532.

Dado que el precio de una opción depende del precio de la acción subyacente y éste a su vez es el reflejo del valor de la empresa, entonces al compensar a ejecutivos principalmente por medio de opciones la teoría dice que éstos buscarán beneficiarse a sí mismos incrementando el valor de la empresa, en beneficio de todos los accionistas⁵⁷.

Finalmente, un aspecto que sale a la luz es el establecimiento de comités con el propósito de fijar el monto de la retribución de los directivos de las sociedades, en los cuales se busca que los consejeros independientes sean los integrantes de los mismos, para mitigar el riesgo de conflicto de interés⁵⁸; sin embargo hay quienes anotan que precisamente esta función puede colocar en tela de juicio su independencia⁵⁹; con lo cual surge el cuestionamiento ¿quién vigila a quién?, ¿cómo puedo superar este conflicto? No existe una respuesta para ello y por esto los códigos de buen gobierno establecen que los comités de retribución integrados por consejeros independientes son quienes deben adoptar las decisiones sobre este particular⁶⁰.

viii) Conflictos de interés

La expresión conflicto de intereses refleja una relación de oposición o contradicción entre intereses pertenecientes a sujetos distintos. Por tanto, la configuración del conflicto de intereses se produce cuando el representante tiene, respecto del acto o negocio para el que la representación se ha previsto un interés particular y simultáneo en colisión e incompatible con el representado⁶¹. Si el interés contrapuesto llegará a prevalecer, necesariamente se derivaría de ello un daño para el interés del representado, por esto el elemento definidor del conflicto es el riesgo de lesión a los intereses del representado, previo a toda actuación de la que pueda derivar un resultado lesivo⁶².

Ahora bien, en las relaciones contractuales se presentan intereses enfrentados, es el normal desarrollo de los contratos sinalagmáticos y conmutativos, para los

57 FAMILIAR CALDERÓN, JORGE, *Gobierno corporativo en México. Segunda Reunión del Foro Regional sobre el sector financiero*, 14 de noviembre de 2003, Washington D.C.

58 *Informe Cadbury* 3.3. y nota 9; *Informe Greenbury* sección A e *Informe Hampel*, 26.

59 *Ibidem* 56.

60 *Informe Hampel* 4.8.

61 *Ibidem* 1, pág. 150.

62 En países como Colombia existe hoy el deber de no tomar decisiones en situaciones de conflicto, y la infracción de ese deber es sancionable, ya sea que resulte en daño de cualquiera de las partes, o que, por el contrario, no produzca un resultado dañino. Más aún en la legislación no se precisan cuáles son tales actos conflictivos,

que el proceso de análisis de la utilidad de cada parte se estudia a la luz de la prevalencia del beneficio propio y la calidad del sujeto que adopta la decisión. Así, el “conflicto de intereses” aparece cuando una misma persona tiene que tomar decisiones simultáneas respecto de un contrato del cual surgen derechos y obligaciones para sí, o para otra persona que, por razones particulares o legales, está también a su cuidado.

Ciertamente, una de las características de las declaraciones constitutivas de negocios *inter vivos* es que en ellos el problema interpretativo se sitúa ante un conflicto de intereses entre declarante y destinatarios, y recae sobre la preeminencia del significado que la declaración ofrece a los ojos de estos últimos, en razón de la confianza que en ellos crea⁶³.

Es así como, en el conflicto de interés el mandatario con base en información no sujeta a reserva, pero desconocida para su mandante, adopta un conjunto de decisiones en donde prevalece directa o indirectamente el interés propio, el de su empresa, el del conglomerado a que pertenece o un tercero, en detrimento del interés y beneficio de su mandante⁶⁴.

Lo anterior, nos conduce a que el conflicto de interés se enmarca dentro de la figura conocida como “abuso de representación”⁶⁵, dado que desautoriza la legitimación derivativa del representante y el representado, bien sea porque emplea su poder en sentido opuesto a los motivos por los que se le ha concedido o produce ventajas de índole económica o jurídica para sí o para un tercero, tal como se expresó⁶⁶.

En el derecho societario comparado tenemos al sistema anglosajón en el cual es clara la distinción entre los deberes de lealtad y de diligencia de los directores

situación que además ha quedado en criterio de la Superintendencia Bancaria. Así las cosas, actualmente se deja dicha previsión en manos de la buena fe, lealtad y diligencia de los administradores, apreciadas con el exigente patrón de conducta abstracto propio del buen nombre de negocios, esto es, de acuerdo con estándares de comportamiento que sirven para deducir la existencia de una culpa de carácter profesional y no de la simple culpa leve civil del buen padre de familia.

63 BETTI, EMILIO, *Teoría general del negocio jurídico*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid, 3ª edición, 1983, pág. 434.

64 USTARIZ GONZÁLEZ, LUIS HUMBERTO, *Régimen de los conflictos de interés*, Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Bogotá, 1997, pág. 54.

65 CLARO SOLAR, LUIS, *Explicaciones de derecho civil chileno y comparado*, Editorial Temis, Editorial Jurídica de Chile, vol. V de las obligaciones, 1988, pág. 444.

66 MESSINEO, FRANCESCO, *Manual de derecho civil y comercial*, t. II Doctrinas Generales, Ediciones Jurídicas Europa-América, Buenos Aires, 1979, pág. 431.

de las corporaciones, uno de los casos típicos de que se ocupa la jurisprudencia a propósito del alcance del deber de lealtad, se refiere aquellos que involucran transacciones entre corporaciones con uno o más directores comunes, claro supuesto de una operación celebrada con uno mismo (*self-dealing transactions*), y que de acuerdo con HAMILTON, ofrece el riesgo de que la corporación sea tratada injustamente (“*unfairly*”)⁶⁷.

Cosa distinta es que usualmente el acto conflictivo implique un daño indemnizable, derivado de haber preferido perjudicialmente el interés contrapuesto de otro, como cuando se vende al precio favorable para el interesado en comprar y sin considerar ofertas mejores más adecuadas al interés de quien le ha confiado al desleal la gestión de venta.

Así las cosas, para que pueda entenderse que concurre un conflicto real de intereses es necesario que la satisfacción de uno de ellos implique la lesión del otro y, por tanto, que sea imposible satisfacerlos simultáneamente. A este respecto, la formativa societaria no prohíbe la conclusión de negocios jurídicos entre un administrador y la sociedad, lo que indica que la concurrencia de un interés particular o privado del administrador no supone, necesariamente, la existencia de un conflicto real de intereses, sino el riesgo de que dicho conflicto pueda producirse. Para evitarlo, la norma establece un sistema previo de control de la sociedad con el fin de impedir que el administrador pueda anteponer sus intereses privados a los de la sociedad.

En derecho español, tenemos que la exigencia de daño al interés social para que el acuerdo sea impugnado determina que no existirá conflicto de interés entre un administrador y la sociedad por el hecho de que aquél tenga un interés privado y personal respecto a una determinada operación, sino sólo en el caso de que dicho interés sea incompatible con el de la sociedad, es decir, sólo cuando ambos intereses, el del administrador y el de la sociedad no puedan satisfacerse simultáneamente y, por tanto, la consecución de uno implique la lesión del otro.

Por otro lado, el sistema jurídico británico, está integrado por la *Companie Act* del Reino Unido tras la reforma de 1985, mediante la cual:

“se concede a la sociedad la posibilidad de rescindir o anular un negocio jurídico concluido por el representante de la sociedad, cuando éste tuviera un interés privado directo o indirecto en la conclusión de dicho negocio, salvo que los estatutos establezcan expresamente un autorización general a los administradores para la conclusión de

67 HAMILTON, ROBERT W., *The Law of Corporations*, 2 ed., St Paul West Publishing Co., págs. 319-324.

negocios en los que tuvieran un interés personal directo o indirecto. Igualmente es admisible que los estatutos impongan la autorización previa de la junta general de todo negocio en el que uno de los administradores tenga un interés directo o indirecto. En caso de que los estatutos no hubieran previsto una cláusula en el sentido indicado, la sociedad no podrá instar la anulación de un negocio en el que concurra un interés privado de un administrador si éste hubiera informado del mismo a la sociedad y la junta general hubiera otorgado su autorización”⁶⁸.

Y en el derecho alemán, el legislador ha previsto tres sistemas diferenciados de control del conflicto de interés entre los miembros del *Vorstand* o del *Aufsichtsrat* y la sociedad así:

“a) autorización previa del órgano de vigilancia de aquellas operaciones cuyo contenido sea la concesión por parte de la sociedad de créditos o garantías a favor de los miembros del *Vorstand*, así como la conclusión de contratos de arrendamiento o prestación de servicios con los miembros de este último órgano social; b) la privación del poder de representación a los miembros del *Vorstand* en la conclusión de negocios jurídicos entre la sociedad y uno de sus miembros asumiendo la representación social el órgano de vigilancia y, c) al conflicto de interés de los miembros del *Vorstand* con la sociedad respecto a los supuestos no regulados por la formativa descrita, para lo cual se aplica el régimen general de la representación, la actuación del representante sin poder, los supuestos de autocontratación y aplicación de órdenes cruzadas”⁶⁹.

Entonces, para prevenir dichos conflictos una alternativa es el deber de abstenerse del voto en caso de conflicto de intereses debe extenderse también a aquellas sociedades que están sometidas a la influencia o a la ejecución de instrucciones de la persona que tiene oposición de intereses, como en el supuesto de una sociedad dependiente que deba votar en una tercera sociedad sobre la celebración de un contrato o sobre la realización de un negocio del cual la dominante de la primera sea la contraparte, porque se trata del propio interés de la dominante aunque indirecto, en el negocio del cual se trate⁷⁰.

Otra solución sería encontrar el procedimiento concreto para superarlo, esto es para poder tomar decisiones, sin sanción y sin responsabilidad, cuando él existe. En Colombia por ejemplo, la ley acepta que la “diferencia” de intereses no implica, necesariamente, que sean “irreconciliables”, y por eso permite que, con la

68 ALCALÁ DÍAZ, MARÍA DE LOS ÁNGELES, “El deber de fidelidad de los administradores”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág. 460.

69 *Ibidem* 68, pág. 461.

70 MANOVIL, RAFAEL MARIANO, *Grupos de sociedades en el derecho comparado*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1998, pág. 712.

intervención de personas que pueden tener una perspectiva diferente sobre los intereses en juego, o capacidad de disponer los intereses patrimoniales en conflicto se supere éste.

El procedimiento obliga al administrador a suministrar al órgano social que corresponda (junta de socios o asamblea general de accionistas) en cada entidad de la que tiene que decidir sobre un negocio, toda la información cuya utilidad sea sobresaliente para ese efecto. Cuando la junta o la asamblea se pronuncien sobre el conflicto, no podrá tenerse en cuenta el voto del administrador, si fuera socio.

Los miembros de juntas directivas o consejos administrativos son elegidos por los socios en la asamblea general y actúan en calidad de mandatarios de los socios que los eligieron y como tal, tienen la obligación de representar los intereses de la sociedad y no los intereses particulares⁷¹.

Igualmente, sus decisiones tienen que ser colegiadas con base en las mayorías establecidas en los estatutos o en su defecto con las señaladas en forma supletiva en el artículo 437 del Código de Comercio, de esta forma, se estaría evitando que los intereses particulares de un miembro de junta, prevalecieran en un momento dado sobre los intereses de la sociedad.

Por consiguiente, cuando un administrador tenga un conflicto de interés se le impone un doble deber; por una parte positivo: el de dar noticia de ellos a los demás administradores; por otra parte, negativo: el de abstenerse de participar en las deliberaciones referentes a la operación en cuestión⁷².

De esta forma, los miembros de junta directiva que estén en situaciones de conflicto de interés, deben expresar tales actos o hechos generadores de conflictos de interés a los otros miembros, para que sean ellos a través de una decisión conjunta quienes tomen la decisión, puesto que cada situación puede ser resuelta al otorgar un tratamiento de igualdad a los negocios o familiares que generen los actos o hechos que puedan influir en la toma de decisiones.

Finalmente, y no menos importantes son los conflictos de interés que se generan en los administradores de aquellas sociedades que tengan entre sí participación accionaria o conformen estructura de grupos empresariales o societarios, éstos

71 HALPERIN, ISAAC y otro, *Sociedades anónimas*, Editorial Desalma, Buenos Aires, 1998, pág. 469.

72 MESSINEO, FRANCESCO, *Manual de derecho civil y comercial*, t. V. Relaciones obligatorias singulares, Ediciones Jurídicas Europa-América, Buenos Aires, 1979, pág. 470.

deben incrementar el grado de independencia para la transparencia en la toma las decisiones, dado que pueden hacer prevalecer el interés del grupo o de una sociedad en particular pudiendo incurrir en una actuación abusiva, ajena a un interés económico, social y financiero común ⁷³.

ix) Los conflictos de intereses en la banca de inversión

Uno de los aspectos más controversiales en cuanto al tema de los conflictos de interés, lo constituyen los bancos de inversión y las divisiones de banca de inversión de los grupos financieros, las cuales son consientes que su trabajo es generador de conflictos de interés. Las habilidades propias de esta clase de entidades consisten en la venta de diversos servicios financieros al mismo cliente, incluso recomendando al mismo cliente la compra de los valores de las compañías en los cuales ellos actuaban como asesores; dichos actos estaban enmarcados dentro de un esquema denominado “sinergias” o “economías de escala”.

Ahora bien, los bancos de inversión y las divisiones de banca de inversión aquí mencionadas se les pueden presentar conflictos de interés dado que al gestionar negocios de un tercero, pueden utilizar la información que han recibido en forma contraria a los intereses de sus clientes, en beneficio propio o de terceros.

Aunado a lo anterior, la gran variedad de los conflictos de intereses que se pueden presentar con la consolidación de funciones dentro de un grupo siempre trae de presente beneficios económicos para sí o para un tercero, por eso el principio cardinal arriba mencionado de actuar siempre de buena fe en beneficio del cliente, como mecanismo único e indivisible para solventar cualquier conflicto de intereses por conocimiento o utilización de información, dado que un inadecuado manejo de esta índole, bien por la información recibida o de la que es capaz de suministrar al mercado y a sus clientes, desvirtúa la confianza que constituye la base de las relaciones que se establecen con éstos de manera que las conductas descritas pueden llegar a implicar conflictos de interés, además de transgredir la ética profesional de quienes las ejecutan, atentando contra el principio de la buena fe en la contratación.

En efecto, resulta inequitativo y contrario a la naturaleza de los contratos de confianza, como lo es el que sirve de base para la administración de una sociedad,

⁷³ MARTORELL, ERNESTO EDUARDO, *Los grupos económicos y de sociedades*, H. Ad Hoc SRL. B., Buenos Aires, 1991, pág. 220.

manejo de información, asesorías, compra y venta de valores y otorgamiento de crédito, preferir intereses distintos a los de la sociedad administrada, asesorada o su propio cliente.

Algunos de los problemas que se presentan en el mercado y que pueden ser considerados como generadores de conflicto de interés son:

- a. *Falta de independencia de los analistas.* Este hecho se presenta cuando analistas vinculados contractualmente a los bancos de inversión orientan políticas de recomendación de precios conforme a sus intereses como inversores institucionales o en beneficio propio. Un ejemplo a la orden del día es la renuncia del “analista” JACK GRUBMAN de Salomon Smith Barney, quien fuera el símbolo de Wall Street e incurrió en recomendaciones de atractivas acciones de telecomunicaciones para ayudar a su compañía a ganar lucrativos negocios de banca de inversión⁷⁴.
- b. *Recomendación para acudir a brokers.* Los comisionistas de bolsa usualmente recomiendan servicios de inversión de *brokers*, circunstancia que puede llegar a afectar al cliente dado que su escogencia no es fruto de la libre y leal competencia.
- c. *Reasignación de resultados.* Este aspecto hace referencia a la mala práctica de algunas gestoras de fondos mediante las cuales ocultan o desvían pérdidas sufridas por las entidades que se encuentran a su cargo. Por este concepto, se han iniciado investigaciones contra el Citigroup Inc. y el J.P. Morgan Co., dado que ganaron más de us\$200.000.000 en comisiones por transacciones que ayudaron a ENRON y otras empresas de energía a aumentar su flujo de caja y aumentar deuda⁷⁵.

Por lo anterior, se han establecido las “murallas chinas” o *Chinese Walls*, lo cual no hace referencia a un obstáculo o una barrera física; por el contrario, esta metáfora hace relación al conjunto de reglas y procedimientos internos que establecen las entidades para prevenir que cierto tipo de información que se encuentra en poder de un área de una institución o de una sociedad subordinada dentro de un grupo financiero, pueda ser comunicada y utilizada por otras áreas o sociedades.

74 Tomado de un artículo de CHARLES GASPARINO para el *Wall Street Journal*.

75 Tomado de un artículo de PAUL BECKETT y JATHON SAPSFORD para el *Wall Street Journal*.

En efecto, dentro de las normas de conducta de los agentes de mercado debe estar presente la estricta independencia entre los departamentos encargados de la intermediación frente a los que prestan asesoría al mercado y administran portafolios de terceros. Así las cosas, este tipo de medidas limitan la capacidad de autoorganización de la entidad financiera, con el propósito de prevenir el abuso de información y la toma de decisiones de manera autónoma⁷⁶.

Este mecanismo de protección puede ser utilizado con carácter preventivo cuando sean adoptados los mecanismos idóneos para prevenir la transmisión de información y como una medida de protección legal cuando se trata de defender a quien tiene la información frente a acusaciones de “uso indebido de información privilegiada” e “incumplimiento de contrato”, entre otros.

x) La Sarbanes-Oxley Act

La seguidilla de escándalos empresariales que ocurrieron en los Estados Unidos, llevaron al presidente GEORGE W. BUSH a afirmar “*La autorregulación es importante, pero no es suficiente*”⁷⁷. Aunado a lo anterior, los inversores institucionales que prefieren en sus inversiones la máxima rentabilidad frente a riesgos controlables de seguridad y liquidez, al observar la quiebra de importantes compañías y el descrédito de varios líderes empresariales, presionaron, en conjunto con la comunidad, para lograr exigencias más rigurosas de transparencia y control de la gestión de los administradores, marcando el inicio de una nueva política más drástica frente a la responsabilidad de los directores y prácticas contables, cuya respuesta a nivel legislativo en los Estados Unidos se plasmó en la Ley “Sarbanes-Oxley” de 2002, *para proteger a los inversionistas mejorando la exactitud y fiabilidad de los descubrimientos corporativos hechos para los fines de las leyes sobre inversiones y otros propósitos*⁷⁸.

Existen varios factores que fueron objeto de reevaluación por parte de los reguladores en los Estados Unidos, el primero corresponde al sistema de adopción de normas contables, donde se encontró que existía un alto grado de regulación por parte de los contadores, llegando al punto en que ellos mismos fijaban sus propias reglas, esto es un claro conflicto de interés; los mecanismos de autosupervisión de la profesión contable, como quiera que se tenía la figura del

76 ZUNZUNEGUI, PASTOR FERNANDO, *Ética y mercado de valores*, Editorial Marcial Pons, Madrid, 2002, pág. 145.

77 *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, julio 10 de 2002.

78 Antes de entrar en vigencia esta ley, tenía mayor pena de cárcel la persona que fuera capturada con media libra de marihuana que aquella que defraudara a los inversionistas en sumas billonarias.

peer review que consistía en una revisión practicada por pares, partiendo de la base que nadie mejor que otro practicante para examinar a un colega; la estabilidad de los auditores en tanto en cuanto al principio de relación existe mucho por aprender y luego demasiada familiaridad, ¿cuál es el punto medio?, en los Estados Unidos se determinó que cada 5 años debe existir una rotación en los otros países, el debate apenas comienza⁷⁹. Con este contexto, la ley en comento se ocupó de:

- a) *Comités de auditoría*: integrados por miembros independientes del consejo de administración o juntas directivas, con el fin de auditar de manera regular y profesional las conductas de la administración. Éstos a su vez, cuentan con la facultad de promover investigaciones, reportar a la junta directiva en pleno y requerir a cualquier miembro de la sociedad o entidad financiera para rendir aclaraciones correspondientes. Finalmente, pesa sobre ellos el deber de reportar cualquier irregularidad a la autoridad correspondiente, para el sector financiero y de valores en los Estados Unidos serán la OCC y la SEC⁸⁰.
- b) *Certificación de los estados financieros*: se comenzó a exigir que los reportes de las entidades cotizadas a las autoridades fueren debidamente certificados por el presidente de la entidad, incluyendo al vicepresidente financiero. A su vez, que los reportes contengan de manera suficiente la situación financiera de la entidad con todas las contingencias materiales que puedan afectarla. De igual manera, se fijaron procedimientos previos que deben cumplir las entidades antes de remitir el reporte correspondiente.
- c) *Préstamos y beneficios a directores y administradores*: la ley de manera clara y expresa restringió los beneficios que se hicieran a través de esta modalidad a los altos ejecutivos, con excepción de los ejecutivos correspondientes al sector financiero. Por otro lado, prohibió negociar compensaciones con los ejecutivos mientras se estuviera en medio de una negociación de la empresa.
- d) *Delación por parte empleados*: aquellos empleados que suministraren información ante las autoridades de las conductas inapropiadas de la empresa, no podrán ser sujetos de medidas retaliatorias al interior de la entidad.
- e) *Las revelaciones o descubrimientos*: las entidades deben en tiempo real y de manera oportuna presentar ante las autoridades los cambios materiales que ocurran en sus operaciones o condiciones de negocios.

79 BERMÚDEZ GÓMEZ, HERNANDO, *Reparando la confianza pública - Comentarios sobre un esfuerzo legal*, estudio publicado por la Pontificia Universidad Javeriana en 2002.

80 *Office of the Comptroller Currency y la Securities and Exchange Commission*. Los equivalentes a la Superintendencia de Bancos y de Valores en Latinoamérica.

- f) *Los analistas de inversiones y las sociedades calificadoras de créditos:* teniendo en cuenta que el conjunto de sus actividades constituyen fuente principal de conflictos de interés, se les imponen reglas que procuran la transparencia de las operaciones de manera que se obtenga la independencia funcional del analista frente a las recomendaciones que pueda efectuar a los inversionistas y a la empresa misma de banca de inversión.

III. EL PILAR II EN EL NUEVO ACUERDO DE BASILEA

En junio de 1999 el Comité de Basilea en supervisión bancaria generó un documento mediante el cual se presentaba una propuesta para un nuevo esquema de capital adecuado, con el fin de continuar promoviendo la seguridad y solidez de los sistemas financieros; lograr una mayor comprensión del riesgo que se estaba asumiendo, buscar un sistema regulatorio para los bancos internacionalmente activos y procurar avanzar en materia de competitividad.

El documento señalado es lo que se conocería más adelante como el *Nuevo acuerdo de Basilea*, que traería profundos cambios en materia de requerimientos de capital, exigencias de *Corporate Governance* y de supervisión. Así las cosas, se hace necesario entrar a analizar los siguientes aspectos:

i) Estructura de capital adecuado

El Acuerdo de Basilea en 1988 estableció una serie de parámetros dirigidos a garantizar la solvencia adecuada de los bancos, con base en el riesgo crediticio. Éste se convirtió rápidamente en una herramienta de análisis para los reguladores, en un colchón para absorber pérdidas inesperadas y mecanismo de disciplina para los administradores. En suma, la estructura de capital adecuado no es un mecanismo para evitar las quiebras o las crisis bancarias, sino para mitigar las mismas.

El capital adecuado estaba conformado así:

$$\frac{\text{Capital (patrimonio básico + patrimonio secundario)}}{\text{APNR (activos ponderados por su nivel de riesgo = riesgo crediticio)}} = 8\%$$

En el numerador, el patrimonio básico está conformado por capital más reservas y el patrimonio secundario se contaba con reservas de revaluación, no reveladas, provisiones generales de pérdida y deuda subordinada.

En el denominador se contaba con el riesgo crediticio integrado por los APNR en los cuales los activos se ponderaban en un rango de 0%, 20%, 50% y 100%⁸¹. Lo anterior, tiene quedar como resultado una relación de solvencia del 8%, número que realmente no cuenta con una explicación suficiente pero es con el que el Comité de Basilea funciona. Cabe anotar que fue necesario comenzar el sistema de medición de este riesgo dado que se presentaban excesos de exposición con un solo cliente, grupo de clientes, sector económico, confianza en las garantías y pobre evaluación de la capacidad de pago.

Posteriormente, en 1996 el Comité de Basilea presentó un nuevo riesgo, el riesgo de mercado, de carácter fundamental regular la exposición del sistema financiero en sus incursiones en el mercado público de valores, para nivelar la igualdad competitiva de los bancos y estar acorde con una economía sin barreras, más globalizadas y con instituciones con mayor presencia internacional. Esto adicionó otro aspecto en el denominador, por lo que la ecuación de capital quedó así:

$$\frac{\text{Capital (patrimonio básico + patrimonio secundario)}}{\text{APNR (riesgo crediticio) + riesgo de mercado}} = 8\%$$

Finalmente, en 1999 se introdujo el *Nuevo acuerdo de Basilea* y uno de sus aspectos más sobresalientes corresponde al riesgo operativo, se consagran nuevos enfoques de realizar la ponderación de riesgo y se presentan los tres pilares del nuevo acuerdo. Con el riesgo operativo la ecuación queda de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Capital (patrimonio básico + patrimonio secundario)}}{\text{APNR (riesgo crediticio) + riesgo de mercado + riesgo operativo}} = 8\%$$

Se colige de lo anterior, que el Comité de Basilea ha presentado tres cambios importantes, de manera que hemos evolucionado de Basilea 1, 1.5 y 2. No obstante, se observa a simple vista que las entidades financieras también han venido haciendo un esfuerzo adicional para continuar manteniendo la relación de solvencia, porque

81 No corresponde al alcance de este estudio realizar una explicación detallada de la conformación del capital bajo el esquema de Basilea por lo que sólo de manera general se presentan algunos aspectos de orden básico. En lo que concierne a las ponderaciones de los APNR *v.gr.* los depósitos en efectivos ponderan al 0%; los créditos interbancarios al 20%; créditos garantizados con hipoteca al 50% y los demás al 100%.

las entidades reguladoras de los países no miembros del comité han venido implementando estas medidas en aras a mantener los sistemas financieros acordes con el marco internacional. Esto sin duda traerá como consecuencia que se presente una mayor distancia entre los bancos grandes y los pequeños, en la medida que estos últimos no alcancen a cubrir los nuevos requerimientos de capital.

ii) Los tres pilares

El *Nuevo acuerdo de Basilea* tiene como estructura tres pilares a saber, el primero que se denomina *requisitos de capital mínimo*, el segundo *revisión del supervisor* y tercero *disciplina del mercado*.

El pilar I, corresponde básicamente a lo explicado en el subnumeral anterior donde se encuentra en el denominador de la ecuación al riesgo de crédito + riesgo de mercado + riesgo operacional. Se destaca que el nuevo acuerdo señala incentivos de capital para que los bancos utilicen métodos más sofisticados de administración de riesgo crediticio con base en calificaciones internas. Esto ha llevado a que las entidades financieras realicen un trabajo de recolección de información sobre sus créditos en los últimos años, de suerte que puedan contar a ciencia cierta con información respecto de sus clientes cumplidos y los que presentaron niveles de incumplimiento. Con esto, se llega sin duda a un nivel de calificación de cartera más apropiado para cada entidad, con una administración de riesgo cuantitativo y cualitativo más acorde y un nivel de provisiones más cercano al riesgo que asume cada intermediario financiero.

El Pilar II, precisa que las entidades financieras adopten rigurosos mecanismos de supervisión y control para mantener la suficiencia de capital, con esto se obliga a la junta directiva misma a realizar, revisar y evaluar de manera periódica las estrategias del negocio y los controles adecuados para el desarrollo de las operaciones.

Este pilar se encuentra subdividido a su vez en cuatro principios a saber:

- ❑ *Principio 1.* Los bancos deben tener un proceso para estar evaluando su suficiencia de capital en relación a su perfil de riesgo y una estrategia para mantener sus niveles de capital. Es aquí donde radica la importancia del *Corporate Governance* dado que el desarrollo del presente principio requiere una supervisión de la junta directiva y la alta gerencia; evaluación de la solidez del capital, comprensiva administración de riesgos y revisión del control interno.
- ❑ *Principio 2.* Los supervisores deben revisar y calificar: las evaluaciones internas de la suficiencia de capital, estrategias y también su capacidad de supervisar y

asegurar el cumplimiento con los indicadores de capital regulatorio. Los supervisores deben tomar la acción de supervisión apropiada si no están satisfechos con el resultado de este proceso.

- *Principio 3.* Los supervisores deben esperar que los bancos funcionen sobre los indicadores mínimos de capital regulatorio y deben tener la capacidad de requerir a los bancos para que mantengan excesos de capital por encima del mínimo requerido.
- *Principio 4.* Los supervisores deben buscar intervenir en una primera etapa para evitar que el capital caiga debajo de los niveles mínimos requeridos, para soportar las características del riesgo de un banco en particular y deben requerir la acción correctiva rápida si el capital no se mantiene o restaura.

El Pilar III hace referencia a la disciplina del mercado, que está diseñada para complementar tanto el Pilar I como el II. Persigue facilitar a los participantes del mercado información fundamental sobre el perfil de riesgo del banco y el nivel de capitalización, para lo cual las revelaciones de información se convierten en esenciales herramientas de desarrollo ante el mercado mismo⁸².

iii) Riesgo operativo

Es aquel que se genera por deficiencias directas o indirectas en los sistemas de información o en los controles internos de la entidad con un resultado adverso para la misma que se ve reflejado en pérdidas no esperadas⁸³. Usualmente, está asociado a errores humanos, fallas en los sistemas e inadecuados sistemas de control, pero incluso puede ser producto de un factor externo como un incendio, ataque terrorista o fraude. Para efectos del nuevo acuerdo, también cobija al riesgo legal, del cual se hacen algunas observaciones más adelante.

Para mitigar este riesgo, la junta directiva debe proveer los recursos y personal suficientes para atender el soporte de las operaciones, desarrollo y mantenimiento de los sistemas, llegando incluso a la conformación de bases de datos precisas con las internases apropiadas para el desarrollo del negocio. Con esto, se busca que los elementos más preponderantes de un negocio salten a la vista, de suerte que se pueda realizar una gestión de carácter preventivo; identificar y corregir errores; realizar procesos de pagos y movilizar activos rápida y de manera precisa.

82 HASHAGEN, JORG, *Boletín financiero* KPMG, diciembre de 2003.

83 *Risk Management Guidelines for Derivates*, documento de Basilea, julio de 1994.

Como práctica bancaria estándar las entidades financieras deben contar con manuales contentivos de las características de las operaciones que realizan, en donde claramente deben identificar el riesgo operacional, la tolerancia que se permite del mismo y quiénes son los directos responsables por hacer cumplir las políticas fijadas por el consejo de administración o junta directiva.

Aunado a lo anterior, desde el Comité de Basilea se ha surtido como recomendación que los sistemas deben adecuarse conforme a las necesidades propias de cada entidad, de manera que sean como vestido realizado por un sastre conocedor de las complejas operaciones que se pueden llegar a realizar y de las herramientas que se requieren para lograrlo.

En lo que concierne al personal, se busca que sea suficiente, con experiencia y el conocimiento adecuado para soportar el conjunto de operaciones que se realizan en las entidades financieras. Por otro lado, el departamento de operaciones debe realizar conciliaciones diarias entre la gestión del *front-office* con la del *back-office*, con el propósito claro de mantener transparencia y seguridad en las operaciones y conocer un resultado real sobre los estados financieros de la entidad.

Ciertamente, es responsabilidad de la administración tener un sistema adecuado de control de riesgos, dado que una pobre supervisión y una conducta inadecuada en el manejo de los negocios conduce necesariamente al fracaso de la administración y coloca en riesgo los dineros del público. Lo anterior, está ligado a los parámetros rigurosos que deben adoptar los administradores en cuanto a calificación de créditos, constitución de provisiones y evaluación del riesgo de contraparte. Un estudio elaborado para el Comité de Basilea señaló que parte de las crisis bancarias en economías emergentes comienzan porque no se presta la atención oportuna a este tipo de factores⁸⁴.

Otro aspecto a considerar es el seguimiento diario de las operaciones, el cumplimiento de los requerimientos de información, procesamiento de datos, planes de contingencia y otras prácticas de carácter operacional que resulten relevantes para el desarrollo adecuado del negocio. A modo de ejemplo, en el año 2000 el sector financiero fue objeto de la mayor amenaza de riesgo operativo en el mundo, el cambio de milenio. Los sistemas no se encontraban preparados para atender los dígitos “00”, con lo cual se hicieron gran cantidad de cábalas que iban desde simples riesgos operacionales, hasta el caos en los sistemas financieros a nivel mundial.

84 GOLDSTEIN, MORRIS y otro, “Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options”, *Bis Economic Papers* n° 46, octubre de 1996.

Afortunadamente, para el sector financiero y el conjunto de sectores integrantes de la economía nada de esto sucedió porque se tomaron en tiempo las medidas adecuadas.

Una situación de esta naturaleza se volvió previsible a finales de la época de los noventa, sin embargo una errónea confirmación de una carta de crédito, una contingencia de carácter legal que no fuere bien valorada, un crédito mal calificado o una transferencia equivocada, no tendrán un letrero indicando “*cuidado usted está frente a un riesgo operativo*”.

Por lo tanto, corresponde a la junta directiva y a la alta gerencia trazar el marco general de las políticas de riesgo que la administración debe implementar y cumplir, fijando claramente el manejo adecuado del riesgo, la exposición de la entidad y realizando una clasificación de las diversas circunstancias que se pueden presentar. En este orden de ideas, se presenta una relación de los diversos riesgos así:

- ❑ *Fraude interno.* Es aquel que puede generar pérdidas por actos ilegales cometidos al interior de la entidad por circunstancias tales como, malversación de fondos, transacciones no reportadas o no autorizadas, burla a las políticas internas de la entidad financiera y de las reglas establecidas por las entidades de regulación y supervisión.
- ❑ *Fraude externo.* Es aquel que puede generar pérdidas por actos ilegales cometidos en la entidad financiera por una tercera parte, éstos usualmente corresponden a fraudes con tarjetas de créditos, robos, extorsiones, falsificación, lavado de dinero, entre otros.
- ❑ *Políticas de salud y empleo.* Corresponde a las pérdidas que se pueden presentar porque la entidad financiera no guarda una adecuada política respecto al bienestar de los empleados. También hace correspondencia a la relación laboral que se presenta a través de los contratos de trabajo, compensaciones adicionales, entre otros.
- ❑ *Clientes, productos y prácticas bancarias.* Son las pérdidas que pueden acontecer sin intención por parte de la entidad financiera y que la hacen responsable frente a un cliente bien porque se cometió un error en alguna operación, o porque se diseñó mal un producto.
- ❑ *Daño físico a los activos.* Hace relación a las pérdidas que se ocasionan como consecuencia de daños naturales como terremotos o causado deliberadamente como actos terroristas.

- *Interrupción de los negocios o fallas en los sistemas.* Son las pérdidas que se nacen por una falla en comunicaciones tecnológicas que no permiten que la entidad financiera preste un servicio adecuado.
- *Ejecución, entrega y procesos de administración.* Corresponde a las pérdidas que se ocasionan por fallas en las transacciones, administración de los productos de la entidad financiera⁸⁵.

iv) Riesgo legal

Es aquel que se presenta cuando los contratos que realiza una entidad financiera no son lo suficientemente soportados para poder hacerlos valer ante los clientes, usuarios, o las cortes mismas. Igualmente, se ocurre cuando los contratos no se encuentran debidamente documentados.

Cada contrato debe ser revisado de manera que la entidad financiera no tenga dudas sobre la capacidad jurídica de sus contratistas y la seguridad jurídica de sus operaciones.

Es un riesgo que debe ser liderado, limitado y manejado por el asesor jurídico de la entidad financiera, conforme a la política jurídica que se haya trazado en beneficio del conjunto de operaciones que realiza la entidad. Por consiguiente, se deben generar al menos lineamientos de carácter general que la junta directiva debe conocer y aprobar, para que dentro de los mismos la entidad financiera desarrolle su actividad.

IV. LA CORRELACIÓN ENTRE EL CG Y EL PILAR II DEL NUEVO ACUERDO DE BASILEA

Conforme al *Nuevo acuerdo de Basilea* la maximización del valor de una entidad financiera se presenta en la medida que se dé estricto cumplimiento de las medidas relativas del nuevo acuerdo. Ciertamente, no basta seguir los principios esbozados en el capítulo CG, es decir, atender el equilibrio de los intereses de los accionistas y administradores en un marco de protección del cliente-usuario, como quiera que esto *per se* no va a traer un incremento en el valor de una entidad financiera, es necesario hacer algo más.

⁸⁵ STEPHANOU, CONSTANTINOS, *Measuring and Managing Operational Risk Under Basel II*, The World Bank, Cartagena, febrero de 2004.

En primera instancia, disponer de un mayor capital para dar cumplimiento a la relación de solvencia, con lo cual se infiere que la entidad financiera adoptó medidas de carácter contable, en aras a mostrar la verdadera situación de la empresa y a controlar el aspecto de las revelaciones de información; medidas de orden legal, para reducir el riesgo de incumplimiento de contratos; mayor presupuesto para abordar los gastos que se ocasionan por un control optimizado de las operaciones, lo que incluye al personal y el cumplimiento de los principios básicos de supervisión bancaria.

Pero ¿es suficiente? La respuesta es negativa, los miembros del consejo de administración o junta directiva deben realizar un esfuerzo mayor, deben ir de la estrategia al control y allí surge otro cuestionamiento ¿están preparados? un seminario de la Universidad de Chicago en los Estados Unidos mostró que cerca un 70% de los participantes de un certamen para miembros de Comités de auditoría carecen de los principios básicos de contabilidad⁸⁶. ¿Y América Latina qué? en una muestra respecto del cumplimiento de los principios básicos de supervisión se encontró que 13 de ellos no están al corriente aún⁸⁷.

¿Qué pasará con los bancos? tal como se anotó se abrirá una distancia mayor entre los grandes bancos respecto de los pequeños, por la carencia de suficientes estímulos *versus* la retribución del capital que está invertido en el negocio, como quiera que los grandes bancos se “fondearan” de manera más económica, mientras que los pequeños podrán quedar con el pecado y sin el género, es decir, tendrán que acudir a mayor capital e incrementar la tasa actual para captar nuevos recursos. Por otro lado, es probable que los bancos que den cumplimiento a este tipo de medidas tengan una aversión al riesgo mayor, porque a medida que aumenta el riesgo será necesario disponer mayor capital para atender estas contingencias.

Ahora bien, en aras a interrelacionar los principios del CG con el nuevo acuerdo la junta directiva debe adoptar las medidas conducentes para dar cumplimiento a los requerimientos de control que exige Basilea, para lo cual deberá establecer procedimientos en los cuales se pueda:

- a) Identificar la causa por la cual se generó la pérdida, es decir, algunas de las mencionadas en el subnumeral anterior;

86 *Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, 2003. Artículo de CAROL HYMOWITZY y otro, denominado “¿Cambios profundos en las empresas o la vida sigue igual?”.

87 MONTES NEGRET, FERNANDO, *Basel II and Latin America: Some Tentative Comments*, The World Bank, Cartagena, febrero de 2004.

- b) Clasificar la causa con base en el nivel de severidad o daño que le haya ocasionado a la entidad;
- c) Establecer las consecuencias de lo ocurrido;
- d) Detectar la pérdida y las razones de la misma;
- e) Corregir el problema;
- f) Cuantificar la pérdida;
- g) Atribuir el problema, esto se realiza a través de un proceso de responsabilidad al interior de la entidad y
- h) Revelar el problema, que corresponde a uno de los cambios más importantes que quiere Basilea⁸⁸.

Finalmente, cabe anotar que Latinoamérica no puede estar ajena ni al CG y mucho menos al *Nuevo acuerdo de Basilea*, es necesario adoptar las medidas conducentes para implementar y mejorar los mecanismos de protección de accionistas, administradores y consumidores financieros. Igualmente, trasladar esos mecanismos de manera eficiente en la entidad financiera, para que el riesgo operativo se pueda mitigar y las entidades financieras puedan continuar siendo competitivas en una economía cada vez más globalizada.

Un estudio reciente de la OCDE señaló que las juntas directivas en Latinoamérica carecen de miembros externos en la calidad de independientes, presentan una alta concentración por parte de los accionistas mayoritarios y no cumplen de manera adecuada las funciones de seguimiento y control⁸⁹.

Por consiguiente, se hace necesario introducir en el sistema financiero los postulados del gobierno corporativo, es decir los códigos de buen gobierno, la transparencia en materia de retribución de la alta gerencia y las juntas directivas, criterios legales de responsabilidad mayor para el sector financiero y normas adecuadas para la solución de los conflictos de interés, con el fin de establecer mecanismos adecuados que permitan un cumplimiento idóneo de las normas, la prevención del fraude interno y una relación laboral adecuada con los directivos y miembros de junta directiva.

88 Ibidem 85.

89 *White Paper on Corporate Governance in Latin America*, OCDE, noviembre de 2003.

Aunado a lo anterior, se procederá sin duda a la fijación de políticas que permitan un manejo adecuado de la contabilidad, con el propósito de realizar revelaciones precisas y oportunas. Con esto el reto del sector financiero constituye en colocar los instrumentos aquí descritos para mitigar el riesgo operativo, con lo cual los requerimientos de capital conforme al *Nuevo acuerdo de Basilea* serán menores y se podrá proceder a tener instituciones financieras más competitivas porque el costo de la captación de los recursos será menor, como también el costo del capital para poder operar como institución financiera.

V. BIBLIOGRAFÍA

- ALCALÁ DÍAZ, MARÍA DE LOS ÁNGELES, “El deber de fidelidad de los administradores”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999.
- BERLE, A. y otro, *The Modern Corporation and Private Property*, Commerce Clearing House, New York.
- BERMÚDEZ GÓMEZ, HERNANDO, *Reparando la confianza pública - Comentarios sobre un esfuerzo legal*, estudio publicado por la Pontificia Universidad Javeriana en 2002.
- BETTI, EMILIO, *Teoría general del negocio jurídico*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid, 3ª edición, 1983.
- CLARKE, ÁLVARO, *Politics en la implementación de gobiernos corporativos. Segunda reunión del Foro Regional sobre el sector financiero*, 14 de noviembre de 2003, Washington D.C.
- CLARO SOLAR, LUIS, *Explicaciones de derecho civil chileno y comparado*, Editorial Temis, Editorial Jurídica de Chile, vol. V de las obligaciones, 1988.
- COOK, DOUGLAS O. y otros, *A study of the corporate governance of thrifts. School of Business Administration*, University of Mississippi, Oxford, febrero 17 de 2003.
- CHANDLER, A.D. Jr., “*The Visible Hand: The managerial Revolution*” in *American Business*, Belknap Press, Oxford.
- DE LA GÁNDARA, LUIS FERNÁNDEZ, “El debate actual sobre el gobierno corporativo”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999.
- FAMILIAR CALDERÓN, JORGE, *Gobierno corporativo en México. Segunda Reunión del Foro Regional sobre el sector financiero*, 14 de noviembre de 2003, Washington D.C.
- FERNÁNDEZ PÉREZ, NURIA, *La protección jurídica del accionista inversor*, Editorial Aranzadi, Navarra, 2000.
- GALGANO, FRANCESCO, *Derecho comercial – Sociedades*, Editorial Temis, Bogotá, 1999.

GOLDSTEIN, MORRIS y otro, "Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options", *Bis Economic Papers*, n° 46, octubre de 1996.

HALPERIN, ISAAC y otro, *Sociedades anónimas*, Editorial Desalma, Buenos Aires, 1998.

HAMILTON, ROBERT W., *The Law of Corporations*, 2 ed., St Paul West Publishing Co., 1987.

HASHAGEN, JORG, *Boletín financiero KPMG*, diciembre de 2003.

IBÁÑEZ JIMÉNEZ, JAVIER, WENCESLAO y otro, *Ética y mercado de valores*, Editorial Marcial Pons, Madrid, 2000.

Informe Aldama, 2003.

Informe Cadbury, 1992.

Informe Cardon.

Informe Dey.

Informe Greenbury, 1995.

Informe Hampel, 1998.

Informe KontraGesetz, 1998.

Informe Olivencia, 1998.

Informe Peters, 1996.

Informe Raccomadazioni Consob y testo unico, 1998.

Informe Vienot, 1995.

JUSTÉ MENCÍA, JAVIER, "Retribución de consejeros", Escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999.

LA PORTA, R. y otros, "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, 1998.

MANOVIL, RAFAEL MARIANO, *Grupos de sociedades en el derecho comparado*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1998.

MARTORELL, ERNESTO EDUARDO, *Los grupos económicos y de sociedades*, H. Ad Hoc SRL. B., Buenos Aires, 1991.

MESSINEO, FRANCESCO, *Manual de derecho civil y comercial*, t. V. Relaciones obligatorias singulares, Ediciones Jurídicas Europa-América, Buenos Aires, 1979.

MESSINEO, FRANCESCO, *Manual de derecho civil y comercial*, t. II Doctrinas Generales, Ediciones Jurídicas Europa-América, Buenos Aires, 1979.

- MONTES NEGRET, FERNANDO, *Basel II and Latin America: Some Tentative Comments*, The World Bank, Cartagena, febrero de 2004.
- Newsweek*, julio, 2002.
- PINZÓN SÁNCHEZ, JORGE, “Códigos de conducta y relevancia jurídica de la ética empresarial”, revista *Vniversitas*, Bogotá, 2001.
- Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades 1999*.
- Principles of Corporate Governance: Análisis and Recommendations elaborados por el American Law Institute*, publicación 1994.
- Report of Investigation by The Special Investigative Comité of the Borrard of Directors of Enron Corp*, February 1 de 2002.
- RODRÍGUEZ ARTIGAS, FERNANDO, “El deber de diligencia”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999, pág. 431 y sigs.
- SÁNCHEZ RUIZ, MERCEDES, *Conflicto de intereses entre socios en sociedades de capital*, Editorial Aranzadi, Navarra, 2000.
- SINGER, PETER, *Compendio de ética*, Alianza Editorial S.A., Madrid, 1995.
- STEPHANOU, CONSTANTINOS, *Measuring and Managing Operational Risk Under Basel II*. The World Bank, Cartagena, febrero de 2004.
- The Combined Code on Corporate Governance*, 2003.
- TUNZELMANN, NICK VON, *Historical coevolution of governance and technology in the industrial revolutions*. Science and Technology Policy Research, University of Sussex, Falmer. Brighthon, UK, marzo de 2003.
- USTARIZ GONZÁLEZ, LUIS HUMBERTO, *Régimen de los conflictos de interés*, Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Bogotá, 1997.
- VELASCO, GAUDENCIO ESTEBAN, “¿Una nueva manera de entender e impulsar la evolución del sistema de gobierno de las sociedades cotizadas?”, escrito de la Colección Garrigues & Andersen en el libro llamado *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, 1999.
- Wall Street Journal Americas* para el periódico *El Tiempo*, 2003.
- ZUNZUNEGUI, PASTOR FERNANDO, *Ética y mercado de valores*, Editorial Marcial Pons, Madrid, 2002.