



# PRÁCTICAS DE LAS JUNTAS DIRECTIVAS Y OBTENCIÓN DE FONDOS Y FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS EN AMÉRICA LATINA

NOVIEMBRE 2015





## AGRADECIMIENTOS

Este informe fue preparado por Santiago Chaher, Director Gerente de Cefeidas Group, con los aportes y la supervisión de Daniel Blume, Analista Senior, División de Asuntos Corporativos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). La principal fuente de información para el reporte han sido las respuestas proporcionadas por las autoridades gubernamentales que participan en la Red Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo de Empresas Públicas de Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú y Uruguay, además de publicaciones de la OCDE, el Banco Mundial y la CAF (Banco de Desarrollo de América Latina), instituciones co-organizadoras de la Red. La información de Colombia se obtuvo, principalmente, a partir de la revisión realizada por la OCDE de las prácticas del país frente a las Directrices de la OCDE.

Un agradecimiento especial a quienes respondieron el cuestionario: Romina Anahí González y Alejandro Díaz, Sindicatura General de la Nación (SIGEN), Argentina; Claudio Machado, Departamento de Coordinación y Gobierno Corporativo de las Empresas Estatales (DEST), Brasil; Víctor Selman, Sistemas de Empresas Públicas (SEP), Chile; Greivin Hernández González, Ministerio de Presidencia, Costa Rica; Fausto Paulino Washima Tola, Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (SENPLADES), Ecuador; Ron Snipeliski, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México; Elvio Brizuela, Consejo Nacional de Empresas Públicas (CNEP), Paraguay; Gina Vega Ponce de León, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), Perú; y Graciela Pérez Montero, Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), Uruguay. Soledad Aroz, Catalina Enestrom, Lourdes Arias y Ana Hilbert de Cefeidas Group, Argentina también contribuyeron con este informe.

Los resultados de este informe no reflejan necesariamente los puntos de vista de la OCDE o de sus países miembros. La OCDE también desea agradecer a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de España por su apoyo financiero para este trabajo.

Por favor, envíe cualquier pregunta o comentario acerca de este informe a Daniel Blume ([Daniel.Blume@oecd.org](mailto:Daniel.Blume@oecd.org)) y Santiago Chaher ([schaher@cefeidas.com](mailto:schaher@cefeidas.com)).

### **Nota sobre la versión en español**

Debido a que el presente es un documento de carácter regional y que cada país de América Latina posee particularidades en su vocabulario técnico, se ha procedido a utilizar términos uniformes a lo largo de la publicación:

“**Asamblea General de Accionistas**” deberá entenderse también como “Asamblea Anual de Accionistas” “Junta Anual de Accionistas” o “AGM” (*Annual General Meeting* por sus siglas en inglés).

“**Director**” deberá entenderse también como “Consejero”.

“**Empresas Públicas**” y “**Empresas del Estado**” se utilizarán como términos intercambiables.

“**Junta Directiva**” o “**Junta**” deberán entenderse también como “Consejo de Administración” o “Directorio”.

“**Presidente de la Junta Directiva**” deberá entenderse también como “Presidente del Consejo de Administración” o “Presidente del Directorio”.

## TABLA DE CONTENIDOS

AGRADECIMIENTOS.....	3
SOBRE ESTE INFORME.....	5
INTRODUCCIÓN.....	7
PARTE 1: PRÁCTICAS DE LAS JUNTAS DIRECTIVAS DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS .....	10
Prácticas de nominación de directores .....	10
Tamaño y la composición de la Junta Directiva .....	13
Política de remuneración.....	15
El Presidente de la Junta Directiva y el <i>CEO</i> .....	17
Evaluación de la Junta Directiva.....	18
Inducción y Orientación de la Junta Directiva.....	20
Educación/capacitación de la Junta Directiva.....	21
Comités de la Junta Directiva .....	22
PARTE 2: OBTENCIÓN DE FONDOS Y FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS .....	24
Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios de las Empresas Públicas .....	24
Estructura de capital.....	27
Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas.....	29
Requisitos de la tasa de retorno .....	29
Políticas de pago y niveles de dividendos.....	30
Apoyo estatal directo .....	32
Financiación de capital y modos de (re) capitalización .....	33
Fuentes y costos de financiación de deuda .....	34
BIBLIOGRAFÍA.....	39
ANEXO 1: TABLA DE PAÍSES .....	41

### Tablas

Tabla 1.    Número de Empresas Públicas por país (a junio de 2015) .....	9
--	---

### Cuadros

Cuadro 1. Principales hallazgos .....	6
---------------------------------------	---

## SOBRE ESTE INFORME

1. El presente informe fue preparado para la reunión de la Red Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo de Empresas Públicas (la Red), llevada a cabo en Junio de 2015, con el fin de analizar las prácticas y tendencias en nominación, tamaño y composición, evaluación, capacitación, inducción y uso de comités en las Juntas Directivas de las Empresas Públicas. El informe también abarca la temática de financiamiento y presupuesto. La información y los datos se obtuvieron de un cuestionario de la OCDE completado por expertos invitados de los países participantes. Entre los países que se incluyeron en la encuesta se encuentran Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú y Uruguay. Este documento se divide en dos partes que proporcionan un análisis complementario de estas dos importantes áreas del gobierno corporativo.

2. La primera sección, enfocada en las Juntas Directivas de las Empresas Públicas, toma como base el cuestionario y reporte **Supervisión propietaria y prácticas de la Junta Directiva de Empresas del Estado en América Latina** (Ownership Oversight and Board Practices for Latin American State-Owned Enterprises), preparado por la Red en 2012. Las prácticas de los países se describen haciendo referencia a las **Directrices de la OCDE sobre Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas** (Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises) y otras publicaciones que establecen el marco para las mejores prácticas de las Juntas Directivas de las Empresas Públicas tales como el reporte **Juntas Directivas de Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales** de la OCDE (Boards of Directors of State-Owned Enterprises: An Overview of National Practices), los **Lineamientos para el Buen Gobierno Corporativo de las Empresas del Estado** de la CAF (Guidelines for Good Corporate Governance of SOEs), el reporte **Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas en América Latina** (Corporate Governance of State-Owned Enterprises in Latin America) y el **Toolkit sobre Gobierno Corporativo de Empresas del Estado** del Banco Mundial (Toolkit on Corporate Governance of State-Owned Enterprises).

3. La segunda parte se centra en el marco para el presupuesto y finanzas de las Empresas del Estado con orientación comercial e incluye una breve revisión de la experiencia en América Latina en comparación con las políticas y prácticas de la OCDE en este ámbito. Las prácticas de los países se describen con referencia a aquellas destacadas en la publicación de la OCDE **Financiando a las Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales** (*Financing State-Owned Enterprises: An Overview of National Practices*), que compara las políticas y prácticas de 22 países miembros de la OCDE, y fuentes adicionales, tales como el reporte **Marcos de Transparencia y Responsabilidad para Empresas del Estado Latinoamericanas** (*Transparency and Accountability Frameworks for Latin American State-Owned Enterprises*), y **Neutralidad Competitiva: Manteniendo un Campo de Juegos Equilibrado entre los Negocios Públicos y Privados** (*Competitive Neutrality: Maintaining a Level Playing Field between Public and Private Business*) de la OCDE.

4. Esta publicación contiene anexos para cada país participante con el fin de complementar el informe explicando y comparando las prácticas generales en América Latina. La falta de una tendencia uniforme en América Latina acentúa la importancia de analizar las prácticas individuales de cada país en función de sus propios marcos para las Juntas Directivas y el financiamiento de empresas estatales. Además, la información sobre las prácticas de las Juntas Directivas de las Empresas Públicas obtenida en 2015, es comparada con aquellas obtenidas en el reporte de la Red de 2012, con el fin de señalar los cambios en las prácticas de las Juntas Directivas para cada país participante.

## Cuadro 1. Principales hallazgos

**PARTE 1: Prácticas de las Juntas Directivas de las Empresas Públicas:** El aumento de la cantidad de información y de prácticas en evolución reportadas por los encuestados en comparación con el informe de 2012 sugiere que existe un creciente reconocimiento de la importancia de las Juntas Directivas en las Empresas del Estado, como la principal herramienta para la mejora del gobierno corporativo. Esta información también destaca algunas tendencias positivas que respaldan un cambio en la responsabilidad de las Juntas Directivas, de pasar de ser órganos de control encargados del cumplimiento (compliance) a ser órganos que establecen la dirección de la estrategia y buscan un mejor desempeño. Sin embargo, algunos países latinoamericanos aún tienen que establecer procesos formales y transparentes para asegurar que las nominaciones de los gobiernos para las Juntas Directivas de las Empresas del Estado se encuentren basadas principalmente en las competencias y calificaciones de los candidatos. La mayoría de los países no reportan requisitos diferentes para candidatos del sector público y privado. Dos países (Chile y Costa Rica) están trabajando de manera explícita en la consecución de una mayor igualdad de género. El tamaño de la Junta Directiva por lo general oscila entre tres y siete miembros y la remuneración, según los encuestados, está normalmente por debajo de los niveles del mercado, aunque algunos de los encuestados reportaron que existen intentos de ajustar la remuneración para que sea consistente con el mercado. En gran parte, el Presidente de la Junta Directiva y el CEO son funciones separadas y la Junta Directiva tiene el poder de remover al CEO. Los programas de inducción y orientación para los nuevos miembros de la Junta Directiva y las evaluaciones anuales de la eficiencia de la Junta han sido establecidos únicamente por países con modelos de propiedad centralizados (Chile, Paraguay y Perú). La educación de la Junta Directiva continúa siendo una práctica débil en la región, pero los países que han implementado programas de educación pilotos han reportado buenos niveles de satisfacción con los resultados. Existe también una tendencia creciente en América Latina a establecer comités especializados en las Empresas Públicas. En algunos casos, el establecimiento de comités es obligatorio, mientras que en otros casos, se ha convertido en una práctica común, incluso si no hay una obligación legal para ponerlos en marcha.

**PARTE 2: Obtención de fondos y financiamiento de las Empresas Públicas:** Las respuestas provistas por los encuestados mostraron una gran variedad de políticas, procesos y prácticas en relación con las formas en que cada país busca asegurar que la financiación de las Empresas del Estado sea proporcionada en términos consistentes con el mercado, lo que es clave para mantener la igualdad de condiciones con los competidores privados como base para lograr mercados eficientes y competitivos. En la determinación de la estructura de capital óptima, los encuestados latinoamericanos destacaron que, a diferencia de muchos países de la OCDE, la aprobación final del presupuesto se encuentra en casi todos los casos (con excepción de Perú), a cargo del Ministerio de Finanzas o el Congreso Nacional, mientras que la Junta Directiva o la Asamblea General de Accionistas son, por lo general, sólo responsables de la pre-aprobación del presupuesto. Dos países, Argentina y México, destacaron la posibilidad de desarrollar presupuestos plurianuales bajo requisitos o procesos separados. Las Juntas Directivas son responsables de tomar decisiones que afectan la estructura de capital, como el establecimiento de una tasa de retorno. Sin embargo, no existen requisitos o directrices para la tasa de retorno en ninguno de los países encuestados. Del mismo modo, de acuerdo con las respuestas, no hay principios generales que guíen las decisiones sobre los niveles de dividendos. Las excepciones son Argentina y Brasil (donde el derecho societario determina algunos parámetros) y Uruguay. Asimismo, todos los participantes, a excepción de Costa Rica, informaron de que sus gobiernos proporcionan apoyo directo del Estado pero los requisitos y métodos varían según el país. Estas respuestas muestran varios métodos para determinar cuándo y cómo ese apoyo es otorgado. Los países latinoamericanos tampoco cuentan con mecanismos que aseguren condiciones de mercado para el costo de capital, lo que ayudaría a asegurar la neutralidad competitiva. Dos países, Chile y Costa Rica, reportaron que algunas empresas estatales se benefician de condiciones ventajosas frente a sus competidoras privadas. Otros países sugirieron que no hay evidencia para realizar dicha afirmación. Todos los países, excepto Perú, reportaron que podrían otorgarse garantías explícitas, sin existir mecanismos para compensar potenciales ventajas en costos de dichas garantías.

## INTRODUCCIÓN

5. Las empresas estatales juegan un papel crucial en la economía global. No sólo son algunas de las compañías más grandes del mundo, sino que también son importantes factores de influencia en la economía a través de sus inversiones y, en algunos casos a través de su participación en los mercados de capitales. Las Empresas del Estado tienden a establecerse en sectores críticos, como el petróleo y el gas y los servicios financieros, jugando un papel clave en el crecimiento económico.

6. Las Empresas del Estado también juegan un papel importante en las economías de América Latina y son comunes en todos los países latinoamericanos encuestados (véase la Tabla 1). Por ejemplo, el presupuesto agregado de las Empresas Públicas colombianas vinculadas con el gobierno central representan aproximadamente el 8 por ciento del PBI y el 24,5 por ciento del presupuesto del gobierno, de acuerdo con el reporte *Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas en América Latina* del Banco Mundial (2014). Tres empresas de propiedad estatal (Ecopetrol, ISAGEN e ISA), todas listadas en la bolsa colombiana, constituyen el 15 por ciento del mercado de valores nacional y el 50 por ciento del valor total de las empresas estatales. En Chile, las empresas estatales emplean alrededor de 49.000 trabajadores (0,7 por ciento del empleo total); sus gastos agregados representan aproximadamente el 9,4 por ciento del PBI; y los ingresos generados por todas las Empresas del Estado ascienden a 12,8 por ciento del PBI. Al mismo tiempo, contribuyen a las finanzas públicas, a través de impuestos, tasas, regalías y dividendos, en una cantidad que llega a casi el 2,5 por ciento del PBI o 6 por ciento de los ingresos totales del gobierno. Es importante señalar que CODELCO (Corporación Nacional de Cobre) es responsable de casi el 95 por ciento de todas las transferencias fiscales de las empresas estatales al Estado chileno. Las Empresas Públicas brasileñas emplean alrededor de 500.000 personas (0,7 por ciento del empleo total) y la inversión total en las empresas estatales asciende a aproximadamente el 2,3 por ciento del PBI. Al mismo tiempo, las empresas estatales pagan dividendos y contribuyen a las finanzas públicas mediante el pago de impuestos y tasas que ascienden a casi el 3 por ciento del PBI o el 9 por ciento de los ingresos totales del gobierno.

7. Debido a la importante función de las Empresas del Estado tanto en las economías nacionales como global, los países deben establecer modelos de gobernanza claros con el fin de permitir que las Empresas Públicas puedan desempeñarse a un nivel más eficiente y con un fuerte compromiso con la rendición de cuentas. Las *Directrices de la OCDE sobre Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas* son aplicables a las empresas estatales bajo cualquier modelo de propiedad. De acuerdo con las Directrices, el Estado debe ser un propietario informado y activo, actuando de una manera transparente y responsable, con profesionalidad y eficacia. Es importante tener en cuenta que el modelo de propiedad aplicado por cada país podría influir en la manera en que los principios rectores se ponen en práctica, pero el principio general sigue siendo el mismo para todos. A partir de la información recogida como parte del informe de la OCDE, del 2012, y la revisión de las Empresas Públicas en Latinoamérica por el Banco Mundial, del año 2014, se podrían clasificar a las Empresas del Estado en tres modelos principales de propiedad, que van desde la centralización de la función de propiedad a la descentralización. Algunos países pueden encontrarse entre categorías según su modelo de propiedad específico:

1. El **modelo centralizado** tiene como objetivo alinear las prácticas de supervisión y transparencia para las Empresas del Estado mediante el establecimiento de políticas coherentes, la asignación eficiente de los recursos humanos, líneas claras de responsabilidad y supervisión fiscal estricta. Aunque entre los países de la OCDE la centralización de la función de propiedad es el modelo predominante, en América Latina sólo tres países han centralizado modelos de propiedad: Chile, Paraguay y Perú. Chile ha establecido el Sistema de Empresas Públicas (SEP) que supervisa 22 de 33 Empresas Públicas del país. La entidad propietaria de Perú, el Fondo Nacional para el Financiamiento de las Actividades Empresariales del Estado (FONAFE), es actualmente

responsable de 31 empresas estatales. La implementación en Paraguay de un modelo centralizado es más reciente.

2. En un **modelo dual o híbrido**, la responsabilidad es compartida entre un ministro del sector y uno o más ministerios centralizados. Este modelo es eficaz cuando hay una clara división entre las funciones de propietario y regulador, fortaleciendo así los pesos y contrapesos, así como proporcionando supervisión técnica y financiera simultánea. Por otro lado, varias capas de supervisión podrían establecer objetivos y líneas de reporte poco claras. Brasil, Colombia, Ecuador y Uruguay son ejemplos de este tipo de modelo de propiedad. Por ejemplo: Brasil comparte la supervisión de la propiedad entre el Departamento de Coordinación y el Gobierno Corporativo de las Empresas Estatales (DEST) –un organismo gubernamental dependiente del Ministerio de Planificación, Presupuesto y Gestión- y dos ministerios adicionales: el Ministerio de Finanzas y el ministerio sectorial. Colombia, que tenía un modelo descentralizado, está avanzando hacia un modelo híbrido que puede en última instancia, convertirse en un modelo centralizado.
3. El **modelo descentralizado o modelo por sector** se asienta en varios ministerios, con escasa coordinación en el centro, que supervisan a las Empresas del Estado dentro de su área de política sectorial. Los gobiernos que utilizan este modelo pueden enfrentar un mayor desafío en la implementación de una política integral de propiedad y prácticas coherentes de gobierno corporativo. Bajo este modelo, se recomienda una clara separación de los roles de propietario y regulador en los respectivos ministerios sectoriales con el fin de limitar la exposición a la intervención política indebida. Argentina, Costa Rica y México ofrecen ejemplos de este modelo.

8. Es importante que las Empresas Públicas mantengan buenas prácticas de gobierno corporativo con el fin de minimizar los riesgos y mantener la igualdad de condiciones (neutralidad competitiva) en apoyo del crecimiento exitoso de la economía del país, así como de sus sectores críticos. El Estado, como parte de sus responsabilidades, debe trabajar para garantizar que las empresas estatales sigan estas prácticas. Como punto de referencia para la creación e implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, el gobierno debería observar los estándares del sector público y privado, tales como los *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE* y las *Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas* (ambas se han revisado y actualizado en el 2015).



**Tabla 1. Número de Empresas Públicas por país (a junio de 2015)**

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia*	Costa Rica	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay
Total	137	141	33	120	69**	28	87	9	31	15
Comercial	129	123	33	106	42**	11	75	9	28	9
No comercial	8	18	0	14	27**	17	12	0	3	6
Listada	50	9	1***	3	0	0	16***	0	9****	0
No listada	87	132	32	117	69	28	71	0	22	15
Propiedad total	9	33	30	36	85%**	28	86	5	23	15
Propiedad mayoritaria	67	108	33	39	n/a	5	1	4	8	0
Propiedad minoritaria <sup>1</sup> (10-50%)	70	n/a	0	25	n/a	0	0	0	n/a	0

Fuente: Respuesta de los países a los cuestionarios de la OCDE

\*Las cifras de Colombia para las empresas de propiedad total o parcial del Estado, provistas a la OCDE como parte del proceso de revisión para convertirse en un miembro de la OCDE, no se suman al número total de 120 empresas debido a que Colombia cuenta a cualquier empresa de participación estatal como una Empresa del Estado, incluyendo a aquellas con menos de 10% de propiedad minoritaria.

\*\*Son números aproximados proporcionados por las respuestas al cuestionario.

\*\*\* Las Empresas Públicas enumeradas en Chile y México no cotizan sus acciones pero deben cumplir con los requisitos de las empresas listadas para la emisión de instrumentos de deuda.

\*\*\*\* Las 9 Empresas Públicas enumeradas en Perú tienen tanto sus acciones como instrumentos de deuda listados en bolsa.

<sup>1</sup> Mientras que las empresas con propiedad estatal minoritaria no está definida por la OCDE como empresas estatales per se, el umbral del 10 al 50% indica una propiedad significativa para el Estado.

## PARTE 1: PRÁCTICAS DE LAS JUNTAS DIRECTIVAS DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

9. El rol y la responsabilidad de la Junta Directiva de una empresa estatal es fundamental, como se destaca en el último capítulo de las Directrices de la OCDE: “Las Juntas Directivas de las empresas estatales deben tener la autoridad necesaria, la competencia y la objetividad para llevar a cabo su función de orientación estratégica y supervisión de la gerencia. Deben actuar con integridad y rendir cuenta de sus acciones”.

### Prácticas de nominación de directores

10. De acuerdo con las Directrices de la OCDE, establecer un marco para la nominación y elección de los miembros de la Junta Directiva debe ser el primer paso para garantizar la profesionalidad, independencia y libertad respecto de la influencia política indebida, permitiendo que los miembros de la Junta Directiva puedan actuar en interés de la empresa estatal y de todos sus accionistas. El papel del Estado como propietario es promover, o establecer cuando así corresponda, procesos de nominación transparentes y bien estructurados y ser un participante activo en el proceso de nominación de la Junta Directiva, con el fin de apoyar Juntas Directivas que piensen a largo plazo, responsables y orientadas a los negocios.

11. Cómo se señala en el informe de la OCDE *Juntas Directivas de Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales*, la transparencia y una estructura bien definida deben caracterizar el proceso de nominación de la Junta Directiva, y por lo tanto, es importante determinar la persona o entidad responsable de la designación de los miembros de la Junta Directiva. Esto puede ayudar a minimizar o prevenir la intervención política en el proceso de nominación y nombramiento. Estas prácticas varían dependiendo de la estructura de propiedad del país y pueden involucrar formal e informalmente a la entidad propietaria, los distintos ministerios y/o poderes ejecutivos. En cualquier caso, la transparencia requiere establecer y divulgar calificaciones específicas para los miembros de la Junta Directiva y directrices claras para su nominación y nombramiento. Aunque en la mayoría de países de la OCDE estudiados en el reporte *Supervisión propietaria y prácticas de la Junta Directiva de Empresas del Estado en América Latina*, la nominación formal es ejercida por el ministro competente o por medio de algún tipo de proceso inter-ministerial, cuando sea posible, los nombramientos deben ser objeto de coordinación o consenso general del gobierno. Aunque es menos común, se recomienda que la Asamblea General de Accionistas tenga el poder de nombramiento, incluso en empresas de propiedad estatal total, ya que ésta es una importante fuente de transparencia, y sería un paso necesario en las empresas de propiedad mixta. Aparte de los poderes de nominación formales, muchas economías de la OCDE han puesto énfasis en el proceso de identificación y selección de los miembros de las Juntas Directivas, ya que esto puede traer objetividad y transparencia al proceso de designación, y al mismo tiempo garantizar que los solicitantes provengan de una amplia reserva de talentos que permitan promover Juntas Directivas profesionales, capaces de un juicio independiente. Los Comités de Nominación no son una práctica común, sin embargo, han sido establecidos por algunos países de la OCDE. Estos comités pueden existir dentro de la empresa o pueden ser responsables de todas las Empresas Públicas en el país. En Canadá, como buen ejemplo de adaptación a las Directrices de la OCDE, se requiere que las Juntas Directivas de las Empresas del Estado creen y administren perfiles de Junta Directiva como parte del proceso de nominación formal.

12. En América Latina, la mayoría de los países informaron que las designaciones se hacen por el ministerio de línea o sectorial o por el Poder Ejecutivo. Por lo general, las Juntas Directivas de las Empresas del Estado no tienen participación en la nominación o designación de los candidatos. La mayoría de los países informaron que han establecido una serie de reglas o procedimientos para nominar y nombrar miembros de la Junta Directiva, siendo Brasil, Chile, Colombia, México y Perú ejemplos de esto. Sin

embargo, algunos países latinoamericanos aún tienen que establecer procesos formales y transparentes para evitar nombramientos por motivos políticos y para garantizar que las nominaciones se basen principalmente en las competencias y cualificaciones de los candidatos. En los casos de Empresas Públicas con propiedad mixta, Argentina, Brasil, Chile y Ecuador informaron que había mecanismos para proteger a los accionistas minoritarios.

13. Las Empresas Públicas en **Brasil** siguen las mismas prácticas que se establecen para las empresas privadas en la *Ley de Sociedades de Brasil* (Ley 6404/76). Aunque los miembros de la Junta Directiva son nombrados oficialmente en la Asamblea de Accionistas –donde el Ministerio de Finanzas representa al gobierno federal- los directores son previamente elegidos por el Ministerio de Planificación, accionistas minoritarios, empleados y el ministerio de línea correspondiente. Este último será el encargado de designar al Presidente de la Junta Directiva. Los candidatos propuestos por los ministerios deben contar con la aprobación previa del Presidente de Brasil, lo que implica un proceso administrativo de evaluación de antecedentes de los candidatos. Los ministerios identifican a los candidatos sin la intervención de agencias de contratación o un banco de directores. Los directores representantes del gobierno suelen provenir del sector público. La Junta Directiva de la empresa no tiene ningún rol en el proceso de nominación y designación. Es importante señalar que 15 Empresas del Estado –que representan el 10 por ciento de las empresas estatales del país- no realizan las designaciones de directores en las Asamblea General de Accionistas. En cambio, el ministerio competente designa a los miembros de la Junta Directiva, de acuerdo con los estatutos de cada empresa. Sin embargo, DEST está promoviendo los ajustes necesarios en este ámbito. En el caso de las empresas de propiedad mixta, los accionistas minoritarios tienen el derecho de designar al menos un miembro de la Junta Directiva, con independencia del número de acciones con derecho a voto que posean.

14. En **Chile**, el Consejo Directivo del SEP es el responsable del nombramiento y cese de los miembros de la Junta Directiva de las empresas estatales incluidas en la cartera del SEP. Ningún otro ministro tiene derecho de veto, aprobación o poder de ratificación en este tema. La Junta Directiva de cada Empresas Pública determina la combinación de habilidades requeridas para la Junta y los requisitos específicos de cada miembro individual. Sobre la base de estos requisitos, el Consejo lleva a cabo la búsqueda de candidatos y finalmente selecciona a los miembros de la Junta Directiva. El SEP considera a candidatos anteriores y utiliza fuentes públicas (como motores de búsqueda de empleo) para la identificación de candidatos. Los miembros del Consejo también pueden proponer candidatos. Se han utilizado servicios de contratación para casos específicos. En las empresas que no son de propiedad totalmente estatal, los candidatos son propuestos por el Consejo del SEP y el nombramiento se hace en la Asamblea General de Accionistas, donde cada accionista tiene derecho a voto.

15. En **Colombia**, el proceso de nominación difiere entre los distintos ministerios. Dentro del *Ministerio de Hacienda y Crédito Público* (MHCP), la *Dirección de Banca de Inversión* y el *Secretario General* (asesor legal) proponen una lista de candidatos en función de su experiencia profesional, el perfil de la empresa y las restricciones establecidas por la ley. Luego, el *Comité de Activos* del MHCP aprueba la lista que, posteriormente, es puesta a aprobación de la Asamblea General de Accionistas. En la Asamblea la votación se realiza a través de un sistema de cociente electoral, que es un sistema de votación proporcional que permite a los accionistas minoritarios agrupar sus votos. En el caso de los directores independientes, el mismo proceso se utiliza, pero se verifica previamente su conformidad con la definición de independencia. Las Empresas Públicas bajo el *Ministerio de Defensa* tienen prácticas que varían mucho respecto de las que se encuentran en la cartera MHCP, en su mayoría debido a la cultura militar. La mayoría de los miembros designados son militares activos o retirados.

16. Ecopetrol (Empresa Colombiana de Petróleos) ha puesto en marcha un procedimiento especial para asegurar la elección de miembros independientes en su Junta Directiva. El Estado nombra dos de los nueve candidatos, según lo propuesto por los accionistas minoritarios y los departamentos (regiones)

correspondientes a los lugares de explotación de hidrocarburos. El Estado también vota por dichos candidatos siempre que sean adecuados y cumplan con la definición legal de directores independientes.

17. **Perú** ha establecido un marco legal detallado para la nominación y designación de los miembros de la Junta Directiva de Empresas Públicas bajo la autoridad del FONAFE. El proceso de nominación comienza cuando los ministros que son miembros de la Junta Directiva de FONAFE proponen candidatos a la Junta Directiva de la Empresa del Estado de su respectivo sector. Además, el *Ministerio de Economía y Finanzas* siempre debe designar al menos un director. Luego, se lleva a cabo una evaluación de los candidatos, rechazando aquellos que no cumplan con los requisitos formales establecidos por la ley. Asimismo, los candidatos son evaluados de acuerdo a su educación y formación profesional, así como a la utilidad de sus capacidades para la Junta. Los nuevos directores son nombrados por la Asamblea General y no hay participación de la Junta Directiva de la Empresa Pública en el proceso. Hay algunos casos en que los directores de las Empresas del Estado son nombrados directamente por el ministerio de línea y el *Ministerio de Economía y Finanzas*, de conformidad con la ley de creación de esas empresas.

18. Actualmente, Perú se encuentra en proceso de designación de directores independientes para las Empresas Públicas, quienes serán identificados con la ayuda de empresas de reclutamiento, que propondrán los nombres al FONAFE. La entidad propietaria ha desarrollado reglamentos que prescriben el proceso para su nominación, elección, requisitos, derechos, deberes y obligaciones.

19. En **Argentina**, los directores son designados mediante votación en la Asamblea General de Accionistas, donde el Estado está representado por el ministerio, institución descentralizada o Empresa del Estado que posee la propiedad. Argentina no ha establecido requisitos para un proceso de nominación formal y solamente las empresas listadas o que participan en los mercados de capitales requieren la existencia de Comités de Nominación. Las posiciones en la Junta Directiva no se anuncian de manera abierta y las nominaciones se basan en decisiones políticas. Las Empresas Públicas en Argentina no utilizan “bancos de directores” para encontrar candidatos calificados. Los accionistas minoritarios se encuentran protegidos por la *Ley de Sociedades*, que es plenamente aplicable a las Empresas del Estado. Esta ley incluye la diferenciación de tipos de acciones y permite el voto acumulativo para elegir a los miembros de la Junta Directiva. Adicionalmente, los accionistas minoritarios poseen derecho de información y para llamar a Asambleas de Accionistas.

20. Aunque no hay reglas establecidas sobre las habilidades y experiencias de los nominados, hay una tendencia creciente en Argentina a nombrar directores con experiencia en el campo relacionado con la Empresa Pública respectiva y también representantes del sindicato relacionado con la actividad de la empresa. A diferencia de otras Empresas del Estado, ENERSA (empresa de energía del país) requiere que al menos un director tenga conocimientos sobre mercados de capitales (ya que la compañía se encuentra listada para emitir deuda pública). La designación de directores cuenta con limitadas restricciones ya que sólo se requiere que los directores cuenten con domicilio en el país. Sin embargo, las Empresas Públicas pueden establecer mayores restricciones en sus estatutos.

21. En **Costa Rica**, cada Empresa del Estado tiene su propio proceso de nominación y designación establecido en la ley que la crea. En general, los miembros de la Junta Directiva son nombrados por el *Consejo de Gobierno* (Presidente del país y sus ministros). Como excepción, algunas Juntas Directivas de Empresas Públicas tienen miembros designados por organizaciones privadas, como los sindicatos. No hay proceso de nominación formal para los miembros designados por el *Consejo de Gobierno*, aunque los ministros pueden proponer candidatos de manera informal. El Presidente de Costa Rica debe aprobar la decisión final. En el caso de Empresas del Estado con representantes de organizaciones privadas en sus Juntas Directivas –como cámaras de comercio, asociaciones, sindicatos y asociaciones profesionales–, el estatuto de cada empresa describe el proceso por el que se eligen los representantes.

22. **Ecuador** ha establecido un sistema único en el que las Juntas Directivas están compuestas por tres miembros elegidos por el ministerio competente, la *Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo* (SENPLADES) y el Presidente del país, respectivamente. En el caso de una empresa de propiedad mixta, la Junta Directiva debe incluir personas designadas tanto por accionistas del sector público como del sector privado.

23. En **México**, los nombramientos de la Junta Directiva de las Empresas del Estado estatutarias (creadas por ley o decreto presidencial) están regulados por la *Ley Federal de las Entidades Paraestatales* (LFEP), mientras que las Empresas Públicas no estatutarias, sólo utilizan estas reglas como pautas generales, estableciendo procesos propios en sus estatutos. Dado que la mayoría de las Empresas Públicas son de propiedad estatal total, cada ministerio de línea es responsable del nombramiento de los miembros de la Junta Directiva de las empresas bajo su coordinación. En general, las empresas estatales incluyen funcionarios públicos de los diferentes ministerios en sus Juntas, por lo que la regla es que la mayoría de los miembros de la Junta Directiva son representantes del gobierno. No se ha establecido un proceso de nominación y designación. El Presidente de la Junta Directiva suele ser el titular del ministerio relevante o la persona que éste designe. Además, las Juntas Directivas deben incluir a un representante del Ministerio de Finanzas. Pueden designarse candidatos provenientes del sector público y del sector privado.

24. Una reforma energética reciente ha impactado en la regulación de las empresas estatales más grandes de México, PEMEX (la empresa petrolera del país) y CFE (compañía eléctrica mexicana). El proceso de nominación y designación de directores es diferente en estas empresas. En PEMEX, el Presidente de México nombra a los diez miembros de la Junta Directiva, de los cuales cinco deben ser independientes y requieren la aprobación del Senado. Del mismo modo, en CFE, el Presidente mexicano nombra a nueve de diez miembros de la Junta Directiva. El miembro restante es un representante de los empleados. Si el Senado rechaza una designación presidencial en dos ocasiones, el Presidente podrá designar al miembro independiente directamente, sin la aprobación del Senado.

25. Como se mencionó anteriormente, **Paraguay** cuenta con una entidad propietaria centralizada, el *Consejo Nacional de Empresas Públicas* (CNEP), la cual hace recomendaciones al Presidente sobre el nombramiento y remoción de los directores. Posteriormente, el Presidente, a través de un decreto presidencial, tiene el poder de nombramiento. Los miembros de la Junta Directiva pueden ser nominados por el CNPE, ministros de línea o partidos políticos y también pueden ser elegidos entre los empleados de las empresas estatales, no existiendo un procedimiento formal para la nominación. Las Empresas Públicas en el Paraguay no utilizan *head hunters* u otros servicios de terceros y no requieren el establecimiento de un Comité de Nominaciones.

26. En **Uruguay**, el artículo 187 de la Constitución establece que los miembros de la Junta Directiva de las Empresas del Estado serán nombrados por el Presidente con acuerdo del *Consejo de Ministros*, siendo necesaria la aprobación previa de las tres quintas partes del Senado. Si el Senado no aprueba el nombramiento dentro de los 60 días de la nominación, el Poder Ejecutivo puede modificarla o mantener la original, que luego requerirá una mayoría absoluta en el Senado. Los candidatos se identifican mediante un proceso interno dentro de los partidos políticos. No existen “bancos de directores” ni se exigen Comités de Nominaciones. Tampoco pueden los candidatos nominarse a sí mismos. La Junta Directiva no participa en el proceso de nominación y selección.

### **Tamaño y la composición de la Junta Directiva**

27. Las anotaciones a las Directrices de la OCDE fomentan la implementación de Juntas Directivas pequeñas, aunque no existe un modelo único aplicable a todas las empresas (*one size fits all*). Las Juntas Directivas pequeñas se consideran más eficientes, ya que permiten llevar a cabo debates estratégicos y garantizar que los directores se encuentren más involucrados. Al decidir sobre el tamaño de una Junta

Directiva, es importante tener en cuenta la inclusión de un número suficiente de miembros no ejecutivos para mejorar la objetividad de la Junta y su independencia. El tamaño de la Junta Directiva también puede ser relevante para el logro de los objetivos de diversidad en casos en que el Estado haya establecido acciones afirmativas, como por ejemplo en casos de género u otros grupos sub-representados. Como se indica en el informe de *Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas* de la OCDE, los países de la OCDE han reducido el tamaño de sus Juntas Directivas en los últimos años. Por ejemplo, países como Suecia y Nueva Zelanda disminuyeron el tamaño de la Junta Directiva a siete miembros. Esta tendencia hacia la implementación de Juntas Directivas más pequeñas también existe en América Latina. De acuerdo con el análisis realizado en el informe de la OCDE del 2012, *Supervisión propietaria y prácticas de la Junta Directiva de Empresas del Estado en América Latina*, el tamaño de la Junta Directiva oscila entre tres y siete miembros. La misma tendencia se encontró en las respuestas al cuestionario de 2015. Argentina y Paraguay son los dos únicos países que no establecen límites al tamaño de la Junta. Sin embargo, Paraguay, a través de la implementación de cambios regulatorios al CNEP, está tratando de poner en práctica estos límites con el fin de establecer Juntas con pocos miembros, como parte de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

28. La composición de la Junta Directiva no sólo afecta a la eficiencia, sino que también juega un papel importante en la reputación global de la empresa. Con el fin de garantizar que se elijan miembros de la Junta Directiva capaces de llevar a cabo un juicio independiente y objetivo, las Empresas Públicas deberían establecer criterios claros y transparentes que consideren una variedad de habilidades, competencias y experiencias, y que ayuden a identificar posibles conflictos de interés. Por otra parte, los criterios podrían incluir temas que fomenten la diversidad en la Junta. Los criterios deben ser lo suficientemente flexibles para permitir ajustes en función del sector o el contexto de cada Empresa Pública. Varios países europeos, miembros de la OCDE, están trabajando para lograr la igualdad de género en las Juntas Directivas de las Empresas Públicas. Ejemplos de tales países son Austria, Bélgica y Finlandia, que han implementado cuotas para la representación femenina de 25, 33 (un tercio) y 40 por ciento, respectivamente. Además, no se recomienda el nombramiento de un número excesivo de miembros de la administración pública. Es importante que los representantes del Estado en las Juntas Directivas tengan los mismos deberes y estén sujetos a la misma responsabilidad que cualquier otro miembro de la Junta. En este aspecto, Noruega ha adoptado un enfoque interesante excluyendo de las Juntas Directivas de las Empresas del Estado a miembros del Parlamento, Ministros y Secretarios de Estado. Tal como se indica en las *Anotaciones* a las Directrices de la OCDE, debe quedar claro que es deber de los miembros de la Junta actuar en el mejor interés de la empresa en su conjunto y no actuar como representantes individuales de quienes los nombraron. En línea con las Directrices, muchos países de la OCDE han hecho obligatoria la presencia de directores independientes en sus empresas estatales.

29. La mayoría de los países de América Latina han establecido requisitos para la elección de candidatos a la Junta Directiva de las Empresas Públicas. En general, se solicitan antecedentes académicos, experiencia en el sector en el que opera la empresa y experiencia previa como miembro de Junta o gerente. Colombia fue el único país que reportó un porcentaje fijo de miembros independientes establecido legalmente, ya que en algunos sectores las Juntas Directivas de las Empresas del Estado deben incluir al menos un 25 por ciento de miembros independientes.

30. En **Chile**, la entidad propietaria, SEP, ha establecido una serie de reglas llamadas *Procedimiento para la selección y nombramiento de Directores de empresas*, que define los pasos a seguir para nominar directores y los requisitos que los candidatos deben cumplir para ser nombrados en la Junta Directiva de las Empresas Públicas. En general, se requiere que los candidatos tengan experiencia profesional como ejecutivos, directores o gerentes de organismos públicos o empresas privadas, aptitud para enfrentar los desafíos de cada empresa estatal, formación académica, experiencia docente en la universidad en materia económica y corporativa, experiencia en el sector económico en el que la Empresa del Estado opera y experiencia en negocios y operaciones en los que la empresa puede estar o está involucrada. Chile ha

establecido una limitación en cuanto al número máximo de designaciones: un miembro de la Junta Directiva no puede participar simultáneamente en más de cinco Juntas de entidades públicas o privadas.

31. En **México**, existen dos clases de miembros de Junta Directiva: los que representan al gobierno como funcionarios públicos, y aquellos designados por su experiencia en el sector privado. Los funcionarios públicos designados para las Juntas de las Empresas del Estado deben mantener una posición al menos tres niveles por debajo del secretario del ministerio respectivo. Los miembros del sector privado deben acreditar capacidad o experiencia reconocida vinculada con las operaciones o servicios realizados por la empresa. También hay ciertas restricciones legales para ser miembro de la Junta: por ejemplo, no pueden ser miembros del Congreso ni tener otro posible conflicto de interés. Los estatutos o la ley que determine la creación de la Empresa Pública puede expresar otros requisitos más específicos.

32. En **Perú**, los requisitos que deben cumplir los candidatos para ser designados miembros de una Junta Directiva en las Empresas Públicas incluyen habilidades profesionales y conocimientos en el sector pertinente, experiencia previa como miembro de Junta o gerente y honestidad y capacidad necesaria. No hay restricciones con respecto al género, edad o nacionalidad. Los directores pueden ser reclutados tanto del sector público como privado. Como se mencionó anteriormente, el FONAFE evalúa el cumplimiento de los requisitos formales y habilidades profesionales para formar parte de la Junta Directiva de una Empresa del Estado.

33. Tanto **Chile** como **Costa Rica** están intentando activamente aumentar la igualdad de género. En virtud de reformas legales recientes en Costa Rica, se requiere que los partidos políticos pongan en marcha mecanismos para aumentar la representación femenina. De acuerdo con estas leyes, el partido elegido debe entonces garantizar que un cierto número de mujeres ocupen puestos públicos y sirvan como directoras en Empresas Públicas. En Chile, el gobierno actual ha asumido el compromiso de incluir para el año 2018, al menos un 40 por ciento de directoras en Empresas del Estado. Además, la actual Presidente del país se encuentra apoyando un proyecto de ley para establecer cuotas femeninas.

34. En **Brasil** y **Costa Rica**, los requisitos para ser elegido director son determinados por cada Empresa del Estado. Los Estatutos de las Empresas del Estado brasileñas normalmente establecen que los miembros de la Junta Directiva deben ser ciudadanos brasileños, y aunque no hay límites para el número de Juntas a los que una persona puede pertenecer, los funcionarios públicos federales que asisten a las Juntas sólo pueden ser pagados por dos de esas posiciones. En consecuencia, se ha convertido en una práctica general que los funcionarios públicos federales no sean nombrados en más de dos Juntas Directivas simultáneamente. En Costa Rica, una vez nombrados como miembros de una Junta de una Empresa Pública, los directores no pueden llevar a cabo ninguna otra actividad (pública o privada) que interfiera con la actividad de dicha empresa.

35. Aunque no existen criterios formales, los miembros de las Juntas Directivas de las Empresas del Estado en **Paraguay** están sujetos a ciertas restricciones: deben ser de nacionalidad paraguaya, entre 25 y 35 años de edad, no haber sido condenados por delitos comunes y tener capacidad legal para llevar a cabo el comercio. Esto también incluye restricciones para trabajar en empresas de la competencia y haber sido declarado en quiebra en el pasado. No existe ninguna preferencia entre los directores del sector público o privado, ya que ambos pueden ser elegidos. Como parte de la reforma regulatoria del CNEP, Paraguay está intentando crear criterios/perfiles para los directores.

### **Política de remuneración**

36. Con el fin de fomentar el interés a largo plazo de la empresa y atraer a los profesionales mejores calificados, los incentivos de remuneración deben considerar los conocimientos y experiencia requerida en los nominados y la remuneración no debe estar por debajo de los niveles de mercado. Las Directrices de la

OCDE recomiendan que la remuneración de la Junta Directiva se centre en las condiciones actuales del mercado para que la empresa pueda atraer a directores competentes y profesionales. Sin embargo, este no es generalmente el caso en América Latina, donde todos los países encuestados han establecido niveles de remuneración por debajo del mercado lo que, según se informó, ha impactado negativamente en la capacidad de las empresas para atraer candidatos. Chile, México y Uruguay reportaron una falta de evidencia clara sobre este asunto.

37. **Argentina** sigue las reglas establecidas para las empresas privadas en la *Ley de Sociedades Comerciales*, que estipula que la remuneración, incluidos los salarios y cualquier otro pago, no puede superar el 25 por ciento del ingreso de la empresa. Dicho monto máximo se limitará al cinco por ciento cuando no se distribuyan dividendos a los accionistas, y se incrementará en proporción a la distribución, hasta alcanzar aquel límite, cuando se reparta el total de las ganancias. En todos los casos, la Junta Directiva hace la propuesta sobre las retribuciones a la Asamblea General de Accionistas, quien se encarga de aprobarla.

38. En **Brasil**, la remuneración de los miembros de la Junta Directiva no puede exceder el 10 por ciento de la remuneración media del equipo de gerencia, la cual debe excluir cualquier participación en los beneficios, resultados y compensaciones.

39. Las Empresas del Estado de **Chile** fueron estructuradas como corporaciones, sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas, por lo que los niveles de remuneración se establecen en la Asamblea General de Accionistas. Por otro lado, en el caso de las Empresas Públicas creadas por ley, la remuneración es establecida en la ley que las crea. La Junta Directiva no tiene ningún papel en la determinación de los niveles de remuneración. Según se informa, la capacidad de Chile para atraer candidatos profesionales y experimentados del sector privado a las Juntas Directivas de las empresas estatales ha ido en aumento en los últimos años.

40. En **Costa Rica y Perú**, los miembros de la Junta Directiva reciben un pago por cada sesión a la que asisten. La cantidad máxima que una Empresa del Estado de Costa Rica puede pagar por sesión es establecida por ley y los niveles de remuneración no se actualizan desde el año 2008. En Perú, la remuneración se fija periódicamente por la Junta Directiva del FONAFE. El FONAFE ha actualizado recientemente los niveles de remuneración a través de un ejercicio nacional y regional de evaluación comparativa, realizado por consultores externos, con el fin de alinear las remuneraciones con las condiciones del mercado.

41. En **Colombia**, el Presidente de la República tiene la autoridad legal para establecer la remuneración de los representantes del Estado en las Juntas Directivas de algunas de las Empresas del Estado. Esta autoridad se delega al Ministro de Finanzas para establecer la remuneración de los directores de empresas en las que el Estado tiene una participación mayoritaria. El Presidente también ha delegado la facultad de establecer el régimen salarial de los empleados públicos de los organismos que incluyen las empresas estatales no financieras vinculadas al MHCP y los presidentes de las entidades financieras estatales.

42. El MHCP ha establecido una escala de honorarios basada en los activos y capacidad de pago de las Empresas del Estado, y dentro de estos límites, permite a las Asambleas de Accionistas establecer los honorarios que consideren oportunos. En algunas empresas, sin embargo, las remuneraciones de los directores son inexistentes o muy bajas y no compensan adecuadamente el tiempo y el esfuerzo involucrado, particularmente si el objetivo es atraer a directores independientes con experiencia en el sector privado. Por otra parte, los funcionarios públicos no pueden, como regla general, recibir más de un ingreso que tenga su fuente en el Tesoro Nacional. Se hace una excepción en el caso de los honorarios de



directores, permitiendo a los funcionarios públicos recibir remuneraciones adicionales de hasta dos Empresas Públicas al mismo tiempo.

43. En **Ecuador**, la *Ley Orgánica de Empresas Públicas* establece que cada Junta Directiva es responsable de establecer los niveles de remuneración de la empresa. El *Ministerio de Relaciones Laborales*, con ayuda de empresas especializadas, lleva a cabo un control *a posteriori* de los niveles de remuneración y de las políticas generales de recursos humanos de cada Empresa Pública, que es luego comunicado a la Junta Directiva para que realice los ajustes necesarios.

44. En **México**, el gobierno nacional debe establecer los niveles de remuneración de acuerdo con las normas establecidas por el Ministerio de Finanzas. La LFEP no contiene ningún requisito adicional y la Junta Directiva no posee ningún rol en la creación de estas políticas. La respuesta de México indicó que no ha habido, hasta la fecha, problemas relacionados con la política de remuneraciones y la capacidad de atraer candidatos. En el caso de PEMEX y CFE, un comité especial (integrado por dos representantes del Ministerio de Finanzas y un representante del Ministerio de Energía) es responsable de establecer los niveles de remuneración. El comité debe tener en cuenta la remuneración actual en el mercado de trabajo con el fin de realizar una evaluación comparativa. El objetivo es atraer el talento necesario para contar con los mejores miembros posibles en las Juntas Directivas de estas empresas.

45. En **Paraguay**, la remuneración de un miembro de la Junta Directiva es decidida en la Asamblea de Accionistas. Desde el año 2014, se requiere que las Empresas del Estado publiquen los salarios. Debido a los bajos salarios provistos por las Empresas Públicas en comparación con las empresas privadas, potenciales miembros de Junta Directiva, han emigrado hacia las empresas privadas en el pasado.

46. La remuneración de los miembros de la Junta Directiva se establece legalmente en **Uruguay**, por lo general, en la *Ley de Presupuesto*. La remuneración tiende a ser menor que las previstas para los ministros o *CEOs*. El país informó que esto no afecta necesariamente la capacidad de las Empresas Públicas para atraer candidatos debido a la cultura de servicio público que existe en Uruguay. Además, se ha informado que la exposición pública y política de la posición, en algunos casos, ha servido para atraer candidatos profesionales con gran mérito académico y técnico. La Junta Directiva no tiene ningún rol en relación al establecimiento de la remuneración.

### **El Presidente de la Junta Directiva y el CEO**

47. Las Directrices de la OCDE recomiendan que las Juntas Directivas sean responsables (o al menos se encuentren involucradas) del nombramiento y la destitución del *CEO*. Es importante para la elección del *CEO* seguir criterios profesionales, con reglas claras y transparentes. Como parte de su participación, la Junta Directiva debe también influir en la determinación del salario del *CEO*, el cual debe estar fundamentado en su rendimiento individual. Las Directrices de la OCDE ponen de relieve la importancia de la separación del *CEO* y el Presidente de la Junta Directiva, ya que promueve un equilibrio de poder, facilita el proceso de toma de decisiones de la Junta con independencia de la gerencia y mejora la rendición de cuentas. Para separar estas posiciones de una manera más eficaz, las funciones de cada uno de ellos deben estar claramente definidas, a fin de evitar confusiones o superposición en las responsabilidades. Como se informó en el reporte de la OCDE, *Juntas Directivas de Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales*, los países escandinavos, así como Austria, Alemania, los Países Bajos y Nueva Zelanda siguen las Directrices de la OCDE en lo referido a la separación de las posiciones del Presidente de la Junta Directiva y el *CEO*. En estos países, la Junta es responsable del nombramiento del *CEO*, con la asesoría de los ministros competentes. En la mayoría de los casos reportados en América Latina, el rol del *CEO* y del Presidente también se encuentran separados en las Empresas del Estado, con excepción de Costa Rica y Paraguay. Sólo en México y Costa Rica, el Poder Ejecutivo puede remover al *CEO* en

cualquier momento, mientras que en el resto de los países esta es una responsabilidad que cae bajo los deberes de la Junta Directiva.

48. **Argentina, Brasil, Chile, Colombia** (en la mayoría de los casos), **Ecuador, Perú y Uruguay** informaron que la Junta Directiva es la responsable de nombrar y remover al *CEO*. En Brasil y Perú, el *CEO* también puede ser removido por la Asamblea General de Accionistas.

49. **Chile** utiliza un registro público de empresas de reclutamiento para encontrar candidatos adecuados que puedan ocupar el puesto de *CEO* en una Empresa Pública bajo la cartera del SEP. Para remover a un *CEO*, la Junta Directiva debe adoptar un acuerdo que autoriza el despido del *CEO* debido a incompatibilidades con la Empresa del Estado o a su incapacidad para proporcionar la experiencia necesaria.

50. En **Ecuador**, el miembro designado por el ministerio de línea siempre preside la Junta Directiva. Este miembro también es el responsable de nominar a los candidatos para la posición de *CEO*.

51. En **Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Uruguay** el Presidente de la Junta Directiva y el *CEO* están separados en las Empresas Públicas. En **Argentina**, hay pocos casos en los que el Presidente de la Junta Directiva y el *CEO* son la misma persona.

52. Por el contrario, el *CEO* y el Presidente de la Junta no se encuentran separados en **Costa Rica**. El *Consejo de Gobierno* tiene la facultad de nombrar y remover al *CEO*. Sin embargo, la renuncia de un *CEO* es usualmente solicitada a discreción del Presidente del país. Algunos estatutos de Empresas del Estado establecen que el *CEO* puede ser removido por el voto mayoritario de los miembros de la Junta Directiva.

53. Del mismo modo, en la mayoría de las Empresas Públicas de **México**, no existe un proceso específico para la remoción del *CEO*, pero el Presidente del país puede hacerlo en cualquier momento. En PEMEX y CFE, sin embargo, el *CEO* puede ser removido por la Junta Directiva (por una mayoría de siete de diez) o por el Presidente del país.

### **Evaluación de la Junta Directiva**

54. Las Directrices de la OCDE recomiendan una evaluación anual sistemática para evaluar el rendimiento y mejorar la profesionalidad de la Junta Directiva y sus miembros. Una evaluación de la Junta es una herramienta útil para identificar su dinámica, composición, remuneración y problemas de tamaño, así como la eficacia de un programa de inducción y capacitación. También sirve como un fuerte incentivo para que los directores sean miembros activos y dedicados. Ya sea que la evaluación se lleve a cabo a través de un enfoque de arriba hacia abajo (*top-down approach*) o implique una auto-evaluación, el proceso debe centrarse en la actuación de la Junta y no ser simplemente un ejercicio de mero cumplimiento (*box-ticking*). La mayoría de los países de la OCDE confían en la entidad propietaria para llevar a cabo la evaluación o en la propia Junta Directiva. Muchos países cuentan con autoevaluaciones para examinar el rendimiento de la Junta. Nueva Zelanda, por ejemplo, requiere que las Juntas Directivas realicen autoevaluaciones periódicas (al menos una vez al año). Esta evaluación incluye a la Junta Directiva en su conjunto, el Presidente y cada miembro individual. Es poco común que consultores externos se encuentren involucrados en los procesos de evaluación de la Junta. Para la mayoría de los países de la OCDE, cada Junta Directiva es capaz de decidir si prefiere utilizar dichos recursos o no. En América Latina, los países informantes con modelos de propiedad centralizada —como Chile, Paraguay y Perú— han establecido evaluaciones anuales que se realizan o son administradas por la entidad propietaria. El resto de los países informó que la entidad propietaria no lleva a cabo evaluaciones sobre la eficiencia de la Junta Directiva, aunque en algunos casos, notablemente en Brasil, las Juntas Directivas llevan a cabo auto-evaluaciones.

55. En **Chile**, el SEP administra una evaluación anual de Junta Directiva proporcionando un cuestionario a los miembros, que se centra en la Junta en su conjunto y, al mismo tiempo, evalúa el papel del Presidente y su impacto en el rendimiento de la Junta Directiva. La evaluación –incluyendo la recopilación y análisis de la información— se lleva a cabo por Centros de Gobiernos Corporativo, auditores o empresas especializadas. Una vez que se reciben los resultados, el SEP los revisa, comparándolos con los años anteriores. Posteriormente, los directores pueden revisar los resultados del cuestionario. Para evaluar aún más a las Juntas, el SEP conduce su propia evaluación sobre la asistencia de miembros, el cumplimiento de objetivos propuestos por el SEP y el rendimiento general de las Empresas Públicas.

56. En **Paraguay**, el CNEP realiza evaluaciones trimestrales de las empresas estatales bajo su supervisión. Para aumentar la eficiencia de sus servicios o la producción de bienes públicos (dependiendo del tipo de empresa), el CNEP utiliza instrumentos conocidos como *Contratos de Gestión por Resultados*, que permiten ajustar trimestral y anualmente las metas que las Empresas del Estado deben cumplir. A partir del 2015, este proceso se llevará a cabo al final de cada año fiscal. Si la Empresa del Estado recibe dos evaluaciones negativas de manera consecutiva, el CNEP puede recomendar al Presidente del país remover al Presidente de la Junta o al *CEO*. Las autoevaluaciones no son parte de este proceso.

57. **Perú** se encuentra en proceso de establecer un procedimiento formal de evaluación para Juntas Directivas de las Empresas Públicas. En 2013, con el apoyo de instituciones internacionales de desarrollo financiero, se llevó a cabo una evaluación piloto que consistió en la evaluación de 16 compañías en el sector eléctrico. La experiencia fue exitosa, por lo que el FONAFE tiene por objetivo extender esta práctica al resto de las Empresas del Estado. Este es un desarrollo significativo desde el 2012, cuando no se realizaba ningún proceso de evaluación. El sistema actual incluye una auto-evaluación de cada miembro de la Junta (a excepción del Presidente), una evaluación de la Junta Directiva en su conjunto realizada por cada director y una evaluación de cada miembro completada por el Presidente. Los criterios de evaluación diagnostican el funcionamiento de la Junta en su conjunto y el grado de participación de cada miembro. Los resultados de las evaluaciones se compilan en un informe presentado al accionista (FONAFE), quien – en el caso de una evaluación negativa— puede hacer los cambios necesarios en la composición de la Junta Directiva.

58. En **Uruguay**, la *Oficina de Planeamiento y Presupuesto* (OPP) realiza una evaluación de la Junta Directiva en su conjunto. Los resultados son comunicados mensualmente, a través del seguimiento del programa financiero. También se comunican anualmente, a través de reuniones entre la Junta Directiva y la OPP o el Presidente del país. En última instancia, las malas evaluaciones pueden dar lugar a la renuncia o remoción de los directores.

59. **Argentina y México** no llevan a cabo evaluaciones centralizadas sobre la eficiencia de las Juntas Directivas de las Empresas Públicas, ya que no existen entidades propietarias que realicen tales evaluaciones en estos países. Las Empresas del Estado listadas en la bolsa son las únicas que realizan autoevaluaciones en Argentina. En el caso de México, solamente PEMEX y CFE tienen evaluaciones anuales de Junta Directiva, que se realizan mediante el *Comisionado*: un profesional independiente elegido por la Cámara de Diputados (por mayoría de dos tercios) de una lista de tres candidatos presentada por el *Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas*. La evaluación diagnostica el desempeño de las empresas en general y de la Junta Directiva en particular.

60. **Brasil** no ha establecido un proceso centralizado de evaluación de la eficiencia de la Junta Directiva. Cada empresa estatal emprende autoevaluaciones anuales de la Junta Directiva y de cada miembro individual. Es importante señalar que estos resultados no son enviados a DEST.

61. Aunque la legislación de **Colombia** no lo requiere, las evaluaciones de la Junta Directiva son recomendadas por el *Código País* (Código de Gobierno Corporativo del país), que sugiere que éstas sean llevadas a cabo por el comité de gobierno corporativo. El MHCP declara que ésta no es una práctica común en Colombia, excepto en el caso de las Empresas del Estado grandes y listadas, como ISA, que tienden a requerir autoevaluaciones a sus directores. Por otro lado, Ecopetrol, en el pasado, utilizó una empresa especializada externa para implementar una evaluación independiente, la cual complementaba la evaluación interna anual de la Junta Directiva.

62. **Costa Rica** conduce una evaluación general de la eficiencia de las Empresas Públicas en el país. Sin embargo, no existe un mecanismo de evaluación específico para las Juntas Directivas.

### **Inducción y Orientación de la Junta Directiva**

63. Los directores deben tener sus roles claramente establecidos con el fin de ser conscientes de sus responsabilidades y obligaciones. Según lo recomendado por las Directrices de la OCDE, las Empresas del Estado deben organizar un programa de inducción que proporcione a los directores una idea de sus deberes y obligaciones, para que puedan trabajar de manera eficiente para cumplirlos. Los programas de inducción permiten a los nuevos miembros de la Junta Directiva ser más eficientes cuando se centran no sólo en las necesidades de la Junta, sino también en las necesidades específicas del nuevo miembro. Es importante organizar estos programas durante el primer mes de nombramiento y antes de la primera reunión. Se recomienda que la orientación incluya a los directores ya nombrados para que puedan compartir sus experiencias y como una forma de presentarse a sí mismos y a la forma en que trabajan. Tal como se destaca en el informe de la OCDE sobre *Juntas Directivas de Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales*, la implementación de un programa de inducción es una práctica común en los países de la OCDE, aunque difieren en su estructura y organización. La mayoría de los países sostiene que los programas de inducción deben coincidir con las necesidades de cada Junta y los requisitos varían, aun cuando la inducción es obligatoria.

64. La mayoría de los países encuestados en América Latina indicó que no existen programas de inducción formales y específicos para la Junta Directiva. Sin embargo, un número de países reportaron la existencia de prácticas informales, ya sea a nivel de la Junta o iniciados a solicitud de la entidad propietaria. Es importante tener en cuenta que tres países latinoamericanos que tienen entidades propietarias o unidades de coordinación –Brasil, Chile y Perú— proveen orientación a los miembros de las Juntas Directivas.

65. En **Brasil**, el DEST es responsable de proporcionar actividades de orientación para sus representantes (miembros elegidos por el *Ministerio de Planificación*) en cada Junta Directiva. Por lo general, el DEST envía informes estandarizados, tales como actualizaciones en los cambios en la ejecución del *Presupuesto de Inversiones* y un resumen mensual de los informes técnicos de cada Empresa Pública. La entidad propietaria no está obligada a proporcionar orientación a los representantes del ministerio de línea, accionistas minoritarios o empleados. Es importante señalar que las sociedades *holding* son responsables de dar orientación a sus representantes en cualquiera de sus subsidiarias.

66. En **Chile**, según las directrices del SEP, las Empresas Públicas son responsables de establecer sus propios programas formales de inducción. Estos programas de inducción deben adaptarse a cada empresa, resaltar su objetivo general como empresa y proporcionar conocimientos claves sobre sus antecedentes. El programa de inducción incluye información importante como las metas de la empresa, situación financiera, estructura organizativa y deberes de la Junta Directiva. Además, el SEP coordina al menos dos seminarios anuales para discutir asuntos específicos relacionados con las actividades desarrolladas por las diferentes Empresas del Estado. Esto abarca información sobre obligaciones específicas y deberes de las Juntas

Directivas bajo el SEP y asuntos de gobierno corporativo importantes para la dirección de las empresas, siguiendo las directrices proporcionadas a cada Junta y miembro.

67. **Perú** ofrece inducción a los nuevos directores, proporcionada por el Director Ejecutivo del FONAFE y por el Gerente General de cada Empresa del Estado. Aunque no existe un formato definido para la inducción, cada Gerente General usualmente explica las leyes aplicables, los problemas que enfrenta la empresa y los aspectos relevantes del negocio y el sector en el que opera. Durante presentaciones de cinco horas, el Director Ejecutivo del FONAFE describe los deberes y responsabilidades de la organización, los datos financieros de las Empresas Públicas controladas por el FONAFE y los derechos, obligaciones y prohibiciones de los miembros de la Junta Directiva.

68. En **Costa Rica**, es una práctica habitual la de proveer orientación a los nuevos miembros de Junta Directiva de las Empresas del Estado, aun cuando no existe un proceso de inducción formal establecido legalmente. El formato varía para cada empresa pero generalmente se realizan presentaciones y reuniones internas.

69. Del mismo modo, en **Uruguay**, las Empresas Públicas tienen generalmente reuniones antes de la designación de un miembro, incluso si no existen normas oficiales para establecer un programa de inducción en el país. De estas reuniones participan el Presidente del país, el ministro sectorial o el OPP.

#### **Educación/capacitación de la Junta Directiva**

70. La OCDE considera que el desarrollo profesional continuo es una buena práctica y que las Empresas del Estado deben centrarse en facilitar capacitación en áreas donde se necesitan habilidades complementarias de manera individual o en la Junta Directiva (por ejemplo, sobre normas contables, códigos de impuestos/legislación o leyes, regulaciones y otras áreas de relevancia para la función de la Junta). En la mayoría de los países de América Latina, la capacitación general para las Juntas Directivas no es un requisito formal y es inusual que las Empresas Públicas tengan la obligación legal de proporcionar educación y formación a la Junta. En consecuencia, muchos países esperan que los miembros de la Junta Directiva cuenten de antemano con las calificaciones y experiencia necesaria para llevar a cabo sus funciones. Los países que proporcionan regularmente capacitación a la Junta Directiva o que han intentado programas de educación piloto en el pasado, reportaron un buen nivel de satisfacción con los resultados.

71. En **Chile**, el SEP organiza programas de formación para todos los miembros de las Juntas Directivas –sin diferenciar entre representantes del sector público, independientes o representantes de los empleados— con la ayuda de *Centros de Gobierno Corporativo*. Esta capacitación se adapta a las múltiples características de las Juntas Directivas de las Empresas del Estado. Además, el SEP lleva a cabo seminarios y reuniones personales con los miembros de las Juntas, Presidentes de Junta y Comités de Auditoría. Las empresas estatales pueden también implementar su propia capacitación dentro de la empresa. Ninguna capacitación se proporciona antes de que el proceso de nominación se lleve a cabo. La capacitación se toma en consideración para el proceso de evaluación anual de las Juntas Directivas de las Empresas Públicas bajo la autoridad del SEP. Los encuestados del país informaron que no hay una acreditación formal relacionada con la educación y capacitación de los directores. La formación especializada también se encuentra disponible a través de instituciones educativas (por ejemplo, cursos sobre gobierno corporativo para empresas públicas desarrollados por una universidad local – *Diplomado en Gobierno Corporativo para Directores del Sistema de Empresas Públicas*).

72. Aunque en **Perú** el FONAFE no está legalmente obligado a ofrecer sesiones de capacitación, en el pasado se han organizado algunos eventos de capacitación con el fin de garantizar el buen gobierno y mejorar las capacidades de los directores. Los miembros de las Juntas Directivas también han asistido a

cursos en escuelas de negocios y tomado cursos on-line sobre gobierno corporativo y habilidades gerenciales.

73. Al igual que en Perú, en **Costa Rica**, la capacitación de los miembros de las Juntas de las Empresas Públicas no es un requisito legal. Sin embargo, los directores pueden realizar capacitaciones informales mediante talleres y cursos. Los costos y gastos de estas sesiones de capacitación son cubiertos por cada una de las empresas. Un caso excepcional es el *Instituto Nacional de Seguro* (INS), cuya ley constitutiva establece que la mitad de su Junta Directiva debe recibir capacitación por lo menos una vez al año.

74. En **Brasil**, no existe un programa formal de capacitación para representantes del gobierno en las Empresas del Estado. DEST proporciona directrices técnicas generales para temas relacionados con el departamento, a través de seminarios y antes de sus reuniones mensuales. Esta capacitación está dirigida a todos los miembros de Junta Directiva, ya sean representantes del gobierno, de los accionistas minoritarios o de los empleados. Sin embargo, otros documentos, como los reportes de inversiones y minutas de decisiones, sólo se proporcionan a los representantes del *Ministerio de Planificación*. Las Empresas del Estado brasileñas no ofrecen ninguna capacitación estandarizada (*off the shelf*).

75. En **Argentina**, la educación y formación de la Junta Directiva no es obligatoria. Sin embargo, cada Empresa Pública hace su propio esfuerzo para mantener a sus miembros actualizados y continuar con su desarrollo profesional. En particular, los directores que son miembros de un comité de auditoría, deben recibir capacitación con el fin de garantizar el buen gobierno de las Empresas Públicas (*Resolución N° 37/2006 de la Sindicatura General de la Nación*). Como se informó en el año 2012, en el 2011 la *Comisión Nacional de Valores* (CNV), el *Ministerio de Economía y Finanzas Públicas* y la *Sindicatura General de la Nación* (SIGEN) financiaron y ejecutaron un programa que se centró en la actualización de los conocimientos de los directores acerca de leyes relevantes, como la *Ley de Sociedades* y la *Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional* (Ley 24.156). El programa duró tres meses –con reuniones de cuatro horas, dos veces por semana— y estaba compuesto de una serie de conferencias. Este programa no ha sido repetido a la fecha. Los encuestados en el país creen que no hay una capacitación centralizada debido a la falta de una entidad propietaria central que la efectúe.

76. **Paraguay** y **Uruguay** informaron que no se proporciona ninguna forma de capacitación a las Juntas Directivas de Empresas Públicas.

### **Comités de la Junta Directiva**

77. Las Directrices de la OCDE recomiendan que, cuando sea necesario, las Juntas Directivas de las Empresas Públicas deben establecer comités especializados, en particular los de auditoría, gestión de riesgos y de remuneración. Los comités sirven para reforzar las competencias de la Junta, preservando al mismo tiempo la independencia en funciones claves. Cuando no se exija por ley, la entidad propietaria deberá definir criterios para determinar cuándo son necesarios ciertos comités específicos, lo que podría variar de acuerdo al tamaño de la empresa, los riesgos específicos que enfrenta o las competencias que deben ser reforzadas. Es importante tener en cuenta que las Empresas Públicas grandes deberían, al menos, ser obligadas a contar con un comité de auditoría. Los directores no ejecutivos deberían ser responsables de presidir los comités, los que deberían incluir un número significativo de miembros independientes. El número y tipo de independencia requerida debe estar relacionada con el tipo de comité, la sensibilidad generada por los conflictos de intereses y el sector en el que opera la empresa. En la mayoría de las economías de la OCDE, los comités de la Junta Directiva no son obligatorios. Sin embargo, Francia y Finlandia han alentado recientemente su creación. Hay una tendencia creciente en América Latina a establecer comités especializados en Empresas del Estado, algunos con base en requisitos regulatorios.

También hay una tendencia a considerar a los directores independientes o, al menos, no ejecutivos como fundamentales para la composición de los comités, en especial para los comités de auditoría.

78. En **Argentina**, la SIGEN regula que las empresas con participación mayoritaria del Estado (con excepción de PyMES, instituciones financieras y compañías cotizadas) deben incorporar un comité de auditoría con un mínimo de tres miembros de los cuales, al menos dos, deben ser independientes. La definición de independencia se establece en la regulación de la SIGEN. La normativa también determina los deberes y responsabilidades del comité de auditoría, el que podría ejercer las atribuciones relacionadas con otros comités específicos, tales como los de remuneración o riesgos, si estos no fueron creados. Para las empresas en que el Estado tiene una participación minoritaria, la SIGEN sugiere que el representante del Estado en la Junta Directiva trate de promover todas las políticas y prácticas tendientes a mejorar el buen gobierno corporativo.

79. En **Brasil**, las Empresas del Estado deben tener un comité de remuneraciones y muchas instituciones financieras deben establecer comités de riesgos y de auditoría separados. DEST ha presentado una propuesta formal (aún no aprobada) para crear comités de auditoría en las Empresas del Estado, los que se encontrarían separados de las áreas de cumplimiento y riesgo. El comité, designado para dar apoyo a las Juntas Directivas de cada empresa estatal, estaría compuesto por miembros de la Junta y miembros externos. Estos últimos incluirían un especialista financiero y un especialista en el sector en que la empresa opera.

80. También en **Chile**, las Empresas Públicas que se encuentran bajo la regulación de las empresas cotizantes (por ejemplo, Codelco) deben establecer un comité de auditoría —con al menos un director independiente— si sus activos superan un determinado monto.

81. **Costa Rica, Ecuador y Perú** informaron que el establecimiento de comités en la Junta Directiva se ha convertido en una práctica común, aunque no existe ninguna obligación legal para que las Empresas del Estado establezcan dichos comités.

82. En **Colombia**, las empresas emisoras de valores en la Bolsa deben contar con comités de auditorías formados por al menos tres directores, incluyendo todos los directores independientes. Las empresas que caen bajo la responsabilidad de la *Superintendencia Financiera* deben establecer comités de auditoría, que también son responsables de la evaluación de los riesgos del negocio. Se recomienda que las Empresas Públicas bajo el *Código País* establezcan comités de auditoría, de nombramientos y retribuciones, y de gobierno corporativo. Las Empresas Públicas bajo la cartera del MHCP no tienen una práctica coordinada en lo referido a comités de la Junta. Aquellas empresas que se encuentran debajo del Ministerio de Defensa tienden a no establecer comités o a establecer sólo comités de auditoría.

83. En **México**, los comités de Junta Directiva sólo son necesarios para PEMEX, CFE y los bancos de desarrollo. Sin embargo, cada Junta Directiva de Empresas Públicas puede establecer comités técnicos o especializados para ayudar en la planificación estratégica y la supervisión de la gerencia. PEMEX y CFE deben tener cuatro comités (*Auditoría, Recursos Humanos y Remuneraciones, Estrategia e Inversiones, y Adquisiciones, Arrendamientos, Obras y Servicios*). En estas empresas, los comités de auditoría deben tener al menos tres directores independientes y todos los comités deben estar presididos por uno de ellos.

## PARTE 2: OBTENCIÓN DE FONDOS Y FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

84. La obtención de fondos y el financiamiento de las Empresas Públicas total o mayoritariamente comerciales (las que reciben la mayoría de sus ingresos de ventas y facturación) son temas importantes cuando se analizan las buenas prácticas de gobierno corporativo. Como se indica en el informe de la OCDE, *Financiando a las Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales*, si las condiciones de financiación de las Empresas del Estado no son consistentes con el mercado, se podría socavar el objetivo de desarrollar mercados competitivos fundados en la igualdad de condiciones para los competidores privados. La OCDE explica que la financiación para una Empresa del Estado a un costo más bajo que la de sus pares puede quebrantar a sus competidores y reducir el incentivo de la empresa para aumentar su productividad. Por otro lado, mayores costos de financiamiento pueden tener un efecto negativo en la viabilidad financiera y comercial de las Empresas Públicas. Según el informe de la OCDE, *Neutralidad Competitiva*, estas ventajas injustificadas –menores costos de financiación— o desventajas –mayores costos de financiación— generadas como resultado de su propiedad gubernamental, deben ser evitadas tanto por razones políticas como económicas. Como regulador, el Estado debe asegurar que los competidores del mercado operen en igualdad de condiciones, asegurando a su vez, que las empresas estatales cumplan con los mandatos de servicio público que les sean aplicables. Cualquier servicio público que las Empresas del Estado presten, que vaya más allá de las prácticas comerciales normales, debe ser financiado de manera transparente por el presupuesto del Estado y si es posible, sujeto a una contabilidad separada. La justificación económica de este enfoque es que las desventajas para algunos agentes del mercado podrían excluir de la competencia a quienes producen bienes y servicios de manera más eficiente. Esta sección está dirigida a Empresas Públicas de naturaleza principalmente comercial y no a las empresas de propiedad estatal cuyo fin primordial es cumplir con obligaciones de servicio público o alcanzar objetivos de política sectorial. No obstante, los encuestados han compartido casos interesantes donde los países han establecido acuerdos de financiación especiales para el cumplimiento de obligaciones de servicio público por Empresas Públicas que operan comercialmente o casos en los que estas empresas no compiten con las empresas privadas.

### Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios de las Empresas Públicas

85. En general, el conjunto de requisitos y procesos establecidos para que las Empresas del Estado presenten presupuestos anuales para su revisión y aprobación difieren para cada país de América Latina analizados en este informe. Aunque es difícil establecer características comparativas en detalle, podemos destacar el hecho de que la aprobación del presupuesto final es, en la mayoría de los casos, responsabilidad de instituciones gubernamentales como el Ministerio de Finanzas o el Congreso Nacional. La Junta Directiva o la Asamblea General de Accionistas de las Empresas del Estado son responsables de la elaboración y/o pre-aprobación del presupuesto. Perú es el único país en el que la aprobación del presupuesto permanece dentro de las responsabilidades de la entidad propietaria. Esta práctica es similar al modelo más común de la OCDE, donde los presupuestos se presentan en la Asamblea General de Accionistas, pero no necesariamente requieren la aprobación del gobierno, con excepción de inversiones específicas u obligaciones de servicio público que requieren un financiamiento por separado del presupuesto ordinario. Sólo dos países, Argentina y México, destacaron la posibilidad de desarrollar presupuestos plurianuales bajo requisitos o procesos separados.

86. En **Perú**, la Junta Directiva del FONAFE tiene la autoridad delegada para aprobar un presupuesto consolidado para todas las Empresas del Estado bajo su propiedad. El presupuesto y el plan anual de trabajo de cada empresa estatal son preparados por su respectiva Junta Directiva y deben estar alineados con el *Marco Macroeconómico Multianual*, un conjunto de directrices establecidas por el Ministerio de



Finanzas. Una vez que el FONAFE ha consolidado y aprobado los presupuestos, cada Empresa del Estado debe obtener la aprobación de la Asamblea General de Accionistas de sus respectivos presupuestos.

87. Al igual que en Perú, en **Chile**, la entidad propietaria se encuentra profundamente involucrada en el proceso de producción de los presupuestos de las Empresas Públicas. Sin embargo, la aprobación final es responsabilidad del Ministerio de Finanzas. El proceso comienza cuando cada Empresa del Estado desarrolla su propio plan estratégico y lo presenta al SEP para su revisión y aprobación. De esta manera, el SEP debe acordar con cada Empresa Pública un conjunto de objetivos estratégicos y un plan de inversiones, ambos asociados con indicadores claves de rendimiento. Las empresas estatales utilizan dicha información para el desarrollo de su presupuesto anual. Posteriormente, cada Empresa del Estado presenta su presupuesto al Ministerio de Finanzas, el cual solicita la opinión del SEP respecto de la compatibilidad entre el presupuesto y el plan estratégico aprobado previamente.

88. Las prácticas de financiamiento para el sector público federal de **Argentina** están reguladas por la *Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional*. Esta ley se aplica a todas las Empresas del Estado, ya sea que el Estado tenga participación minoritaria, mayoritaria o total. La ley tiene por objeto garantizar que las Empresas Públicas apliquen los principios de regularidad financiera, legalidad, economía y eficiencia cada vez que se obtienen y usan fondos públicos. También desarrolla sistemas que aseguren que las empresas estatales proporcionen información oportuna y confiable sobre su comportamiento financiero, lo cual es útil para la administración diaria y para evaluar el desempeño general de cada área.

89. La *Ley de Administración Financiera* también establece el procedimiento de aprobación de los presupuestos para las Empresas del Estado. De acuerdo con la ley, la *Oficina Nacional de Presupuesto* es responsable de establecer normas técnicas para la creación del presupuesto de las Empresas Públicas, teniendo en cuenta los principios y directrices generales relativos a los presupuestos y financiación del sector público, provistas por el *Órgano Coordinador de los Sistemas de Administración Financiera*. Las Empresas del Estado deben seguir estas normas o directrices cuando elaboran sus presupuestos anuales, que deben incluir todos los costos y recursos previstos, proporcionando una visión general de las operaciones de la compañía y los resultados financieros para el período. Tras la aprobación de la Junta Directiva, la empresa debe presentar su presupuesto a la *Oficina Nacional de Presupuesto*, que produce un informe para evaluar si el presupuesto se encuentra de acuerdo con las políticas, estrategias y objetivos del país para las Empresas del Estado. Si la empresa no presenta su presupuesto en tiempo y forma, la *Oficina Nacional de Presupuesto* prepara su propio proyecto para presentar al gobierno nacional. Finalmente, el gobierno nacional aprueba los presupuestos de todas las Empresas Públicas.

90. En cuanto a los presupuestos multianuales, los proyectos que llevarán más de un año fiscal para su desarrollo deben garantizar un presupuesto que incluya información sobre los recursos invertidos en años anteriores, así como aquellos que se invertirán en el futuro. El presupuesto también debe describir el costo total del proyecto y el calendario de ejecución. La aprobación del presupuesto por parte del gobierno nacional implica que el proyecto ha recibido la autorización para su desarrollo. Sin embargo, esta autorización caducará si el mismo no ha comenzado a ejecutarse al final del año fiscal.

91. En **Brasil**, el presupuesto de cada Empresa Pública —el que debe alinearse con el plan de negocio y plan estratégico de la compañía— está sujeto a la aprobación de la Junta Directiva. A continuación, el presupuesto se presenta al ministro sectorial y al DEST para su evaluación. Posteriormente, el presupuesto se consolida con el Presupuesto de Inversiones (*Orçamento de Investimento - OI*) y el Programa Global de Gastos (*Programa de Dispêndios Globais - PDG*), que deben ser aprobados por ley y decreto presidencial, respectivamente. En el caso de las Empresas del Estado dependientes (empresas enteramente financiadas por el Estado, que reciben recursos financieros para gastos ordinarios y operaciones) el proceso es similar.

Sin embargo, el DEST no tiene ningún rol en la presentación del presupuesto y la *Secretaría de Presupuesto Federal* lleva a cabo la consolidación.

92. Con respecto a los presupuestos plurianuales, cada Empresa del Estado prepara su propio plan estratégico plurianual. La mayoría de estas empresas también preparan un presupuesto interno plurianual. Estos documentos no son aprobados por el gobierno y deben estar en línea con el OI.

93. En **Colombia**, el MHCP es responsable del proceso presupuestario de las Empresas Públicas con más del 90 por ciento de propiedad estatal. En particular, el ministerio participa en la planificación, regulación y supervisión del proceso presupuestario. La *Oficina Nacional de Presupuesto Público* mantiene el control presupuestario para este tipo de empresas. Para ciertas Empresas del Estado, el *Consejo Nacional Económico y Social* (CONPES) tiene jurisdicción sobre las cuestiones presupuestarias.

94. Los presupuestos de las Empresas del Estado en **Costa Rica**, no están sujetos a la aprobación del Poder Ejecutivo. El gobierno central establece directrices anuales, regulaciones generales y específicas, las que deben ser seguidas por las empresas a la hora de proponer sus presupuestos. De acuerdo con la *Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos*, las directrices son elaboradas por la *Autoridad Presupuestaria* y luego aprobadas por el Presidente del país. Algunas Empresas del Estado no están obligadas a seguir estas directrices. Estas incluyen al *Instituto de Electricidad de Costa Rica* (ICE), el *Instituto Nacional de Seguros* (INS) y las empresas que operan en el sector financiero. La *Controlaría General de la República* —una entidad auxiliar del poder legislativo— otorga la aprobación final a los presupuestos de las Empresas Públicas. Los presupuestos plurianuales no están permitidos bajo las regulaciones de Costa Rica.

95. En **Ecuador**, las Empresas del Estado deben presentar su propuesta de presupuesto, incluyendo ingresos y gastos previstos, al Ministerio de Finanzas. El Ministerio de Finanzas analiza y ajusta la propuesta junto a cada Empresa Pública y la SENPLADES. Una vez que la *Asamblea Nacional* (congreso) aprueba el presupuesto federal, las Empresas del Estado modifican su presupuesto en función al presupuesto general aprobado por la Junta Directiva. Posteriormente, el presupuesto se presenta al Ministerio de Finanzas para su aprobación final.

96. En **México**, los presupuestos de las Empresas del Estado se basan en sus programas de trabajo anuales y deben incluir una descripción de los capitales necesarios para que la organización cumpla con sus operaciones y objetivos generales. El presupuesto debe cumplir con las directrices generales del Ministerio de Finanzas acerca de los límites y términos de gastos, así como las directrices específicas proporcionadas por la *Secretaría Coordinadora de Sector*. Los *CEOs* presentan sus presupuestos a la Junta Directiva para su aprobación, el cual es presentado a continuación al Ministerio de Finanzas a través de la *Secretaría Coordinadora del Sector*. El presupuesto es integrado al presupuesto federal, el que es luego presentado a la Cámara de Diputados para su aprobación. PEMEX y CFE tienen autonomía presupuestaria, por lo que, con el fin de preparar el presupuesto anual, el Ministerio de Finanzas les proporciona detalles de las variables estimadas que afectarán al año fiscal, a fin de permitir que el *CEO* utilice esta información en la preparación del proyecto de presupuesto, que deberá ser aprobado por la Junta Directiva. Si el Ministerio de Finanzas considera que se deben hacer cambios en el proyecto de presupuesto, se comunicará esto a PEMEX y CFE. Como paso final, el Congreso deberá aprobar el proyecto de presupuesto modificado.

97. Para los presupuestos plurianuales, las Empresas del Estado deben incluir los proyectos y contratos que se desarrollarán durante el próximo año fiscal y delinear los gastos que pueden abarcar más de un ejercicio financiero. Si la empresa estatal propone un proyecto o contrato durante la preparación del presupuesto, la empresa deberá presentar al Ministerio de Finanzas una evaluación de los costos y beneficios esperados. Posteriormente, el proyecto se incluye en la cartera de inversiones, que luego es

evaluada por la *Comisión Intersecretarial de Gasto Público, Financiamiento y Desincorporación* con el fin de decidir la preferencia y la inclusión del proyecto en el presupuesto federal. Por el contrario, si una Empresa Pública propone un proyecto o contrato durante la ejecución del presupuesto —en otras palabras, durante el año fiscal— se necesita la autorización del *CEO*. La Empresa del Estado debe informar a la *Secretaría de la Función Pública* acerca de este tipo de proyectos y, además de los informes trimestrales, debe proporcionar al Ministerio de Finanzas la cantidad total gastada durante el período y la coherencia del proyecto con la previsión presupuestaria para el año siguiente. PEMEX y CFE tienen autonomía presupuestaria y no requieren que el Ministerio de Finanzas otorgue la autorización para ejecutar sus presupuestos. Sin embargo, tras la aprobación de las Juntas Directivas, los proyectos plurianuales deben ser incluidos en el presupuesto federal.

98. En **Paraguay**, el Ministerio de Finanzas emite un decreto con directrices presupuestarias, a partir del cual se debe redactar el presupuesto. Después de que el Ministerio aprueba el proyecto de presupuesto, este es enviado al Congreso. Las sociedades anónimas no tienen que presentar sus presupuestos al Ministerio de Finanzas, pero deben presentar información financiera, incluyendo activos y la ejecución mensual del presupuesto. Asimismo, deben proporcionar al Congreso un anexo presupuestario después del cierre del año fiscal. Aunque los presupuestos de las sociedades anónimas no requieren la aprobación del Ministerio de Finanzas, éstas deben informar al Ministerio acerca de cualquier cambio en el presupuesto.

99. A pesar de que las Empresas del Estado en **Uruguay** tienen autonomía presupuestaria, existe una intervención gubernamental en el proceso presupuestario. Anualmente, cada empresa presenta al Poder Ejecutivo y al *Tribunal de Cuentas* su presupuesto junto con un informe explicando sus metas, objetivos y perfiles de inversiones para un período de cinco años (es decir, la duración del mandato del Presidente del país). El Poder Ejecutivo y el *Tribunal de Cuentas* pueden hacer observaciones al presupuesto. Si la Empresa Pública rechaza las observaciones, el Congreso debe resolver cualquier discordancia presupuestaria por el voto de dos tercios. Si el Congreso no vota dentro de 40 días, el presupuesto es aprobado, incluyendo las observaciones del Poder Ejecutivo.

## **Estructura de capital**

100. Las decisiones relativas a la estructura de capital influyen tanto a las fuentes y costo de financiamiento de las Empresas del Estado (es decir, deuda, patrimonio, etc.), como al uso de los recursos de capital de estas empresas para crear valor para los inversores, propietarios y el público en general. Según el estudio de la OCDE, *Financiando a las Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales*, el mantenimiento de una estructura de capital óptima es un reto para cualquier empresa y presenta desafíos adicionales para las Empresas del Estado comerciales, que también deben abordar preocupaciones de política pública, ya que afecta directamente a la neutralidad competitiva. El informe también destaca que en la mayoría de los países de la OCDE, las Juntas Directivas y la gerencia de las empresas estatales son responsables de las decisiones de estructura de capital y las autoridades gubernamentales suelen ser las responsables de la supervisión. El papel del Estado puede ir desde una participación limitada, estableciendo orientaciones generales que aseguren la estructura de capital adecuada, a una mayor participación, dirigiendo su revisión y aprobación. Esta sección se enfoca en las responsabilidades que tienen los Estados y las Juntas Directivas de las Empresas Públicas en América Latina en la determinación de las estructuras de capital de las empresas estatales.

101. En general, las estructuras de capital de las Empresas del Estado en Latinoamérica son diferentes a las de las empresas privadas, ya que las primeras suelen depender de sus propios ingresos para financiar sus inversiones y operaciones, y por lo tanto, tienden a tener niveles más bajos de deuda, como es el caso de Brasil, Chile, Costa Rica y Perú.

102. En **Argentina** y **Ecuador**, las estructuras de capital de las Empresas del Estado se han establecido en sus leyes de creación. Las Juntas Directivas desempeñan un papel consultivo para evaluar si el capital de cada empresa argentina es suficiente para su actividad o si sería necesario obtener nuevos recursos de los propietarios o de terceros. Esta información debe ser incluida en el reporte anual. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que para realizar operaciones de crédito público —es decir, la adquisición de deuda— las Empresas Públicas en Argentina deberán contar con la aprobación previa del *Órgano Coordinador de los Sistemas de Administración Financiera*.

103. En **Brasil**, cada Empresa Pública determina su propia estructura de capital, no existiendo pautas generales a seguir. Sin embargo, los aumentos de capital deben estar vinculados a proyectos de inversión y están sujetos a la aprobación del DEST. Las operaciones de crédito a largo plazo también requieren la aprobación del DEST.

104. Del mismo modo, en **Perú**, las Juntas Directivas y la gerencia de las Empresas Públicas realizan propuestas sobre las necesidades financieras, como parte del presupuesto, que luego debe ser aprobado por la Junta Directiva del FONAFE. La Asamblea General de Accionistas ratifica la decisión de la Junta Directiva. Esto define la estructura de capital propuesta.

105. En **Chile**, no es común que las Empresas del Estado determinen una estructura de capital óptima. Esto es en gran parte debido a que el Ministerio de Finanzas toma la decisión final respecto de dividendos, deuda y capitalización para cada empresa. En los últimos años, la práctica del Estado es que empresas estatales financien sus inversiones con sus propios recursos. En aquellos casos en los que son necesarios recursos adicionales, las empresas estatales pueden tomar deuda o, como última opción, buscar capitalización por parte del Estado. Sólo en casos especiales el Ministerio de Finanzas permite a las empresas obtener préstamos para financiar su desarrollo, e incluso en menos casos, el gobierno aumentará su capital público.

106. De manera similar, en **Paraguay**, el Ministerio de Finanzas tiene la responsabilidad de determinar la estructura de capital de las Empresas Públicas, incluyendo el presupuesto del país. En las sociedades anónimas, esa responsabilidad corresponde a la Junta Directiva y a la Asamblea General de Accionistas. Para las empresas de propiedad completamente estatal, la *Ley de Administración Financiera* y la *Ley de Presupuesto General de la Nación* actúan como directrices para la estructura de capital, destacando la necesidad de financiamiento a través de recursos propios. Las empresas de propiedad estatal mayoritaria siguen las reglas del código civil como principio general, y pueden establecer sus propias normas en sus estatutos.

107. Hay dos tipos de Empresas Públicas en **Costa Rica**. Un grupo incluye a las empresas cuyos marcos legales se han modificado y modernizado con el fin de otorgarles autonomía y flexibilidad en cuanto a su estructura de capital. Para este tipo de Empresas del Estado, la Junta Directiva calcula la deuda total de la empresa, ya que la mayoría de los proyectos presentados por la gerencia —incluyendo sus opciones de financiamiento— requieren la aprobación de la Junta Directiva. Sin embargo, sus estatutos establecen límites, en particular respecto de la deuda, que fomentan el uso de sus propios recursos en proyectos de inversión. Por ejemplo, ICE (empresa de electricidad) puede negociar y asumir una deuda de hasta 45 por ciento de sus activos totales. Para el segundo grupo de empresas de propiedad estatal (es decir, aquellas cuyos marcos jurídicos no han sido modernizados), las decisiones de financiación están sujetas a revisiones técnicas y aprobaciones del *Banco Central*, el *Ministerio de Planificación y Política Económica* o el *Ministerio de Hacienda*.

108. En **México**, no hay técnicamente ningún principio general que oriente la toma de decisiones respecto de la estructura de capital de las empresas estatales. Sin embargo, en general, el gobierno busca proporcionar a cada Empresa Pública los recursos necesarios para desarrollar sus operaciones, de

conformidad con la solvencia del gobierno y la estabilidad financiera. De acuerdo con las regulaciones mexicanas, el Congreso es la máxima autoridad para tomar decisiones financieras, ya que establece la cantidad de deuda que tanto el gobierno como las Empresas del Estado pueden asumir.

## **Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas**

### **Requisitos de la tasa de retorno**

109. El *Toolkit sobre Gobierno Corporativo de Empresas del Estado* del Banco Mundial, recomienda “cubrir la necesidad de un beneficio económico a los accionistas, una tasa de retorno positiva para las Empresas del Estado comerciales y un funcionamiento eficiente de las Empresas del Estado sociales”. El establecimiento de requisitos apropiados para la tasa de retorno es una manera de asegurar el uso eficiente de los recursos de capital para crear valor en función de las actividades comerciales. Una asignación más eficiente de los recursos de capital se puede lograr mediante la medición y el seguimiento de la consistencia con el mercado de los requisitos de las tasas de retorno de las Empresas Públicas, al ser comparadas con las empresas privadas. Las Empresas del Estado comerciales que no logran consistencia con el mercado podrían enfrentar desventajas en comparación con sus competidores del sector privado. Por otro lado, las Empresas Públicas sujetas a requisitos de tasa de retorno también se encuentran en desventaja si estas tasas de rentabilidad no tienen en cuenta los costos de la realización de actividades no comerciales. Las Directrices de la OCDE sugieren que las autoridades pueden evitar desventajas en el mercado a través de subsidios focalizados para las prioridades no comerciales de las Empresas del Estado y asegurando que los requisitos de tasa de retorno sólo se apliquen a sus actividades comerciales.

110. Los representantes de todos los países analizados indicaron que no existen requisitos generales de tasa de retorno establecidos para sus empresas estatales nacionales. Muchos de ellos indicaron que las Juntas Directivas de las Empresas del Estado son en última instancia responsables de aprobar los objetivos de tasa de retorno. Esto contrasta con las prácticas en los países de la OCDE. En la mayoría se han establecido objetivos de tasa de retorno en las actividades comerciales de las Empresas Públicas, las que son elaboradas por las entidades propietarias, o bien, por las Juntas Directivas en consulta con las autoridades propietarias.

111. **Chile** es el único caso informado cuya entidad propietaria busca establecer requisitos de tasa de retorno. El SEP no requiere que las Empresas del Estado cumplan con un requisito anual sino que requiere que los proyectos implementados por las Empresas del Estado cumplan con cierta tasa de rentabilidad. En particular, los requisitos para las empresas estatales bajo el SEP se inspiran en parámetros de rendimiento tales como EBITDA, EBIT, ROE y ROA.

112. En **Argentina**, las Empresas Públicas deben definir sus objetivos financieros y presentarlos, junto a sus presupuestos, al *Ministerio de Economía y Finanzas Públicas*, quien posteriormente los presentará al Congreso. Se llevan a cabo evaluaciones trimestrales y anuales y cualquier desviación de los objetivos aprobados debe ser explicada. Al final del año fiscal, cada Empresa del Estado presenta un informe al *Ministerio de Economía y Finanzas Públicas* y al Congreso indicando los principales acontecimientos financieros del año (*Cuenta de Ahorro, Inversión y Financiamiento*)

113. En **Colombia**, la *Dirección General* dentro de la *Oficina Nacional de Presupuesto Público*, con el asesoramiento del *Departamento Nacional de Planeación* (DNP), propone la cantidad de las ganancias de las Empresas Públicas que se dirigen al *Tesoro Nacional*.

114. **Ecuador, Costa Rica, México, Paraguay, Perú y Uruguay** no han establecido ninguna regla general para los requisitos de la tasa de retorno. Por lo general, los objetivos de ganancia o financieros se definen en cada presupuesto anual o programa financiero de las Empresas del Estado, y deben estar

alineados con los objetivos del país para la empresa. No hay una sanción legal para cuando no se cumplen con los objetivos de ganancias.

### **Políticas de pago y niveles de dividendos**

115. Los países analizados en este informe no tienen un principio general que guíe las decisiones sobre los niveles de dividendos, con excepción de Argentina, Brasil (donde el derecho de sociedades se aplica a las Empresas del Estado y regula algunos elementos de las políticas de dividendos) y Uruguay. Este tipo de decisiones son influenciadas por el rendimiento de las empresas estatales, su capacidad para acceder a financiación externa para necesidades futuras de capital y, en algunos casos, las necesidades presupuestarias del Estado. Como se destaca en el informe *Financiando a las Empresas Públicas*, de la OCDE, los gobiernos miembros de la OCDE típicamente se involucran en el proceso de establecer expectativas para los niveles de dividendos en algún punto del proceso, pero los métodos para hacerlo varían sustancialmente. Las prácticas de los países de la OCDE pueden variar entre no usar pautas generales de dividendos u objetivos, establecer directrices generales o establecer un porcentaje explícito de ingresos netos.

116. En **Argentina**, los dividendos sólo pueden ser distribuidos a partir de ganancias netas de la compañía y después de la aprobación de los estados financieros anuales. En la práctica, las Empresas Públicas no distribuyen dividendos, siendo YPF (empresa petrolera del país) la única excepción. Aunque se ha informado que no existe una política de dividendos explícita, la reinversión de utilidades es la práctica general. Las Empresas del Estado se guían más por la necesidad de desarrollar sus actividades que por una expectativa de ganancias.

117. En **Brasil**, al menos 25 por ciento de las ganancias se deben distribuir como dividendos y el 5 por ciento debe ser retenido. El uso de las ganancias restantes debe ser decidido por la Asamblea General de Accionistas. A pesar de que no hay ninguna directiva federal sobre los dividendos de las empresas estatales, el DEST sugiere que cuando se distribuyan dividendos excediendo el mínimo de 25 por ciento establecido por ley, las empresas estatales deben garantizar que dicha práctica es compatible con su situación financiera/económica. Además, el DEST también busca asegurar que la retención de ganancias esté relacionada con proyectos de inversión o expansión del crédito. En la Asamblea General de Accionistas, el Ministerio de Finanzas representa al gobierno federal. Sin embargo, el gobierno emite un voto combinado compuesto por el Ministerio de Finanzas (el cual prioriza el pago de dividendos para atender las necesidades de liquidez del gobierno) y el Ministerio de Planificación (el cual da prioridad a la retención de utilidades para cumplir con las inversiones aprobadas por el Congreso). La Asamblea General de Accionistas debe tener en cuenta la opinión del DEST. Algunas empresas están acostumbradas a fijar sus dividendos en relación a un porcentaje histórico fijo. El pago de dividendos extraordinarios sólo puede hacerse cuando se encuentre establecido en el estatuto de cada Empresa Pública.

118. En **Uruguay**, existe una política formal para el pago de dividendos al Poder Ejecutivo, que sigue un proceso de cálculo específico. Para las empresas comerciales e industriales, el pago de dividendos se negocia como parte del *Programa Financiero* y es el resultado de las utilidades obtenidas en el ejercicio fiscal. En las empresas bancarias, los dividendos se deciden teniendo en cuenta los resultados del año fiscal anterior. Además, el estatuto de cada Empresa del Estado puede contener normas específicas sobre porcentajes de ganancias anuales. Anteriormente, no ha habido ningún caso de pago de dividendos extraordinarios.

119. En países como **Chile**, **Ecuador** y **México**, en algunos casos se deben hacer grandes pagos de dividendos al Estado para cumplir con fines públicos. Según el *Toolkit* del Banco Mundial, establecer los dividendos según las necesidades de las finanzas públicas no relacionadas con la empresa, en cambio de hacerlo fundado en un análisis de la situación financiera y las necesidades de inversión de cada empresa

estatal, no es el enfoque óptimo. No obstante, es una práctica común en muchas partes del mundo. La OCDE ha puesto de manifiesto que el uso de dividendos para financiar actividades públicas puede ser perjudicial para la viabilidad comercial de una empresa estatal, por ejemplo, cuando su uso desvía recursos de inversiones que pueden ser necesarios para la sustentabilidad a largo plazo de la empresa. Por otro lado, cuando los dividendos son retenidos y no distribuidos a niveles de mercado, las Empresas Públicas podrían obtener ventajas competitivas en comparación con sus contrapartes privadas.

120. En **Chile**, la política de dividendos cambia cada año y no se encuentra fundada en la estructura de capital de las Empresas del Estado. Se espera que las empresas del SEP distribuyan el 100 por ciento de sus ganancias como dividendos al Estado. Sin embargo, esta política es flexible en función de las inversiones comprometidas por las Empresas Públicas y las alternativas de financiación de deuda que tienen. Las Juntas Directivas de estas empresas deben proponer un nivel de dividendos en su presupuesto anual, que se encuentra sujeto a la aprobación directa del Ministerio de Finanzas o —en el caso de las empresas en la cartera del SEP— a la aprobación de esta entidad en la Asamblea General de Accionistas.

121. En **Ecuador**, la Junta Directiva determina la inversión y el nivel de reinversión a fin de poder ejecutar las operaciones de la compañía. Las ganancias restantes deben distribuirse al gobierno.

122. Las Empresas Públicas de **México** deben tratar de cubrir sus costos y obligaciones fiscales y legales. Generalmente, la mayoría de estas empresas opera con pérdidas, lo que significa que el Estado no se beneficia de los pagos de dividendos. Dos de las más grandes Empresas del Estado, PEMEX y CFE, deben proporcionar al Gobierno Federal un informe detallado sobre su situación financiera. El Ministerio de Finanzas determina un nivel de dividendos apropiados, que en el caso de PEMEX requiere la aprobación previa del *Comité Técnico del Fondo Mexicano de Petróleo*. El Congreso debe aprobar la propuesta y PEMEX entonces debe entregar el dividendo a la *Tesorería Federal*. Cabe señalar que PEMEX proporciona una tercera parte de los ingresos del gobierno, de acuerdo con el estudio del Banco Mundial, *Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas en América Latina*. Para la mayoría de las empresas estatales, no existe una regla que determine si la empresa debe reinvertir o distribuir sus ingresos. Por el contrario, PEMEX y CFE están obligadas a reinvertir los beneficios no distribuidos como dividendos al gobierno. Los dividendos extraordinarios no se encuentran regulados por la legislación mexicana.

123. En **Costa Rica**, no existen principios generales que guíen los niveles de dividendos en las Empresas Públicas. En cambio, las decisiones sobre distribución de dividendos varían según el sector y el contexto en el que opera cada empresa. Las compañías que ofrecen servicios públicos sólo pueden generar suficientes ganancias para cubrir sus gastos. Otras empresas, en caso de que se obtengan ganancias, están obligadas a distribuir dividendos. En algunos casos, se requiere que las Empresas Públicas distribuyan sus ganancias a asociaciones, instituciones y organizaciones de interés social como hospitales, fondos de educación o de pensiones.

124. En **Colombia**, la *División de Banca de Inversión* del MHCP es responsable de la realización de un estudio técnico de los niveles de deuda de las Empresas del Estado, el cual se utiliza para establecer una política de dividendos en base a la capacidad financiera de estas empresas. CONPES considera las necesidades financieras del Estado con el fin de determinar la cantidad de utilidad a ser pagadas o retenidas por algunas Empresas Públicas.

125. En las sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria de **Paraguay**, los accionistas deciden sobre el pago de dividendos en base a la estructura de capital y los beneficios esperados de la Empresa Pública. Actualmente, no existe una política con respecto a la reinversión de las ganancias en forma de dividendos. Sin embargo, el CNEP está trabajando en una política para las sociedades anónimas y las empresas estatales que están bajo el presupuesto general del país. En este momento, estas últimas

distribuyen dividendos al Estado en base a las necesidades presupuestarias del país. No ha habido ninguna situación de distribución de dividendos extraordinarios.

126. En **Perú**, las reinversiones de ganancias o el pago de dividendos son decididos caso por caso. Las Empresas del Estado presentan sus propuestas de dividendos a la Junta Directiva del FONAFE. Si se aprueba, esta propuesta se presenta ante la Asamblea General de Accionistas para su aprobación. Para determinar los niveles de dividendos, las Empresas del Estado analizan el flujo del mercado y las posibilidades de financiamiento para cada una.

### **Apoyo estatal directo**

127. El apoyo estatal proporcionado a las Empresas Públicas no se traduce necesariamente en una desigualdad entre las empresas estatales y sus competidores privados. De hecho, cuando las empresas estatales son responsables de actividades comerciales y no comerciales, el apoyo estatal debe dirigirse hacia estas últimas. Esto puede ayudar a que las Empresas Públicas eviten las desventajas competitivas que afectan sus objetivos comerciales cuando tienen, además, objetivos no comerciales. Cuando una Empresa del Estado posee este tipo de responsabilidades y obligaciones sociales públicas, las Directrices de la OCDE sugieren que los costos y actividades conexas deben estar claramente identificados y financiados por el presupuesto del Estado, con el fin de evitar distorsiones en el mercado. La mayoría de los países de la OCDE encuestados en el reporte *Financiando a las Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales*, informan que el apoyo estatal para las obligaciones de servicio público puede tomar varias formas: inyecciones directas de capital, subsidios y, aunque menos común, reducción de los requisitos de tasa de retorno. Los miembros de la Unión Europea (UE) están sujetos a normas sobre ayudas estatales de la UE, que prohíben cualquier ayuda que pudiera falsear la competencia o ir contra el interés general. Todos los encuestados de países latinoamericanos informaron que sus países proporcionan apoyo estatal, con excepción de Costa Rica. Sus respuestas mostraron métodos variados para determinar cómo y cuándo se justifica ese apoyo.

128. En **Argentina**, se otorgan contribuciones estatales directas para apoyar las actividades de las Empresas del Estado que son económicamente inviables. Las transferencias de los fondos del *Tesoro* se realizan ya sea para cubrir los costos operativos o para compensar a la empresa por los servicios sociales que presta. Por ejemplo, el *Correo Oficial de la República Argentina S.A.* (empresa postal del país) es compensado por mantener sus oficinas en lugares donde no hay beneficio económico, con el fin de cumplir un propósito social. Es importante señalar que las Empresas Públicas no pueden funcionar con déficit permanente, ya que las regulaciones del sector privado —que son plenamente aplicables— exigen reducciones de capital en estos casos.

129. En **Brasil**, cuando la política pública se traduce en inversiones (por ejemplo, infraestructura) el gobierno proporciona apoyo financiero a través de aportes directos de capital. De acuerdo a un mandato constitucional, la contribución del gobierno a las *empresas no dependientes* debe traducirse siempre en un proyecto de inversión.

130. En **Chile**, el *Tesoro* contribuye a la financiación de las Empresas del Estado —con el fin de asegurar la prestación de servicios públicos con alto impacto social— a través de inyecciones de capital o transferencias ordinarias aprobadas cada año en la *Ley de Presupuesto*. Aunque no existe un proceso específico para estas situaciones, ha habido ejemplos recientes de Empresas del Estado que reciben una compensación económica, como el caso de las empresas de transporte. Por ejemplo, la empresa de ferrocarriles de Chile (EFE) recibió fondos del *Tesoro* para un plan de inversión a tres años. A su vez, el *Metro de Santiago* tiene asegurada la financiación justificada por su servicio público obligatorio.



131. Si bien **México** no ha articulado una política general sobre el apoyo estatal para las Empresas Públicas, CFE y PEMEX proporcionan algunos ejemplos de este tipo de apoyo. CFE cuenta con un *Fondo de Servicio Eléctrico Universal* —establecido por el Ministerio de Energía— que financia actividades relacionadas con la energía en las comunidades rurales y las zonas urbanas marginadas. El Fondo proporciona los recursos necesarios para que CFE actúe como distribuidor y proveedor de servicios eléctricos básicos. Por otra parte, la *Ley de Hidrocarburos* establece que el gobierno puede requerirle a PEMEX que lleve adelante proyectos que generen beneficios sociales y desarrollo económico. Los costos de este tipo de proyecto se financiarán a través del presupuesto federal, que es aprobado por el Congreso.

132. **Perú** ofrece apoyo estatal a las Empresas Públicas comerciales que cumplen objetivos sociales diferentes de sus objetivos comerciales.

133. **Paraguay** y **Uruguay** informaron que el apoyo estatal directo es analizado de manera *ad hoc*, determinando si el proyecto es o no una prioridad del gobierno y el grado de apoyo financiero que el Estado proporcionará.

### **Financiación de capital y modos de (re) capitalización**

134. El informe de la OCDE, *Financiando a las Empresas Públicas*, destaca que un pequeño número de países de la OCDE han establecido mecanismos para asegurar costos de capital a niveles de mercado, los cuales ayudan a completar los objetivos de neutralidad competitiva. Australia, Estonia, Hungría, Nueva Zelanda y Suecia han implementado requisitos interesantes según los cuales las recapitalizaciones sólo pueden ser proporcionadas para proyectos que demuestren un mínimo esperado de tasa de retorno. En los países latinoamericanos, los mecanismos para apoyar el financiamiento de capital y la recapitalización a niveles de mercado, tienden a no estar bien desarrollados. Una forma más viable para aprovechar los recursos de las Empresas del Estado ha sido utilizar otras formas de financiación, tales como *joint ventures*. Sin embargo, esto todavía no es una práctica común en la región. En los países donde recientemente se han creado nuevas Empresas del Estado, como Argentina, Brasil y Ecuador, hay una tendencia común a establecerlas por razones políticas, porque el gobierno quiere operar en un sector estratégico o porque las Empresas Públicas proporcionarán servicios públicos. Ya sea que éstas reciban o no la mayoría de sus ingresos de ventas o facturación, no hay razones económicas o financieras que sean reportadas como justificación para su creación.

135. En **Brasil**, a las Empresas del Estado se les aplican las regulaciones de las empresas privadas, por esto el gobierno federal se encuentra autorizado como accionista a asignar recursos del presupuesto federal para aumentos de capital. Este tipo de recapitalización debe ser aprobada por la Asamblea General de Accionistas. A los accionistas minoritarios se les conceden derechos de suscripción preferente. Para las empresas no cotizadas, el gobierno transfiere los recursos en concepto de avances para futuros aumentos de capital (*Adiantamento para Futuro Aumento de Capital - AFAC*), y después el tema se discute en la Asamblea General de Accionistas. Por el contrario, las Empresas del Estado listadas emiten nuevas acciones y las ofrecen a todos los inversores, después de la aprobación de los accionistas. Los aumentos de capital no son una práctica común debido a su complejidad y la posibilidad de acceder a fuentes de financiamiento menos complicadas.

136. A las Empresas Públicas también se les permite llevar a cabo *joint ventures* con empresas privadas para financiar proyectos específicos. Sin embargo, las Empresas del Estado suelen establecer una nueva empresa con capital privado minoritario, o participar en una empresa privada. El establecimiento de una nueva Empresa del Estado requiere la aprobación del DEST, mientras que mantener una participación minoritaria en una empresa privada es una decisión de la Junta Directiva. En ambos casos, se necesita una autorización del Congreso.

137. En **Chile**, la recapitalización desde el presupuesto federal siempre requiere la aprobación del Congreso. Metro SA y SAISPA SpA dependen de recapitalizaciones regulares para financiar sus inversiones, aprobadas por la *Ley de Presupuesto*. A su vez, empresas como CODELCO, ENAP y BECH, han requerido recapitalizaciones extraordinarias, que fueron implementadas por leyes especiales, permitiendo que las empresas reciban transferencias directas de capital. En el caso de las empresas de propiedad completamente estatal no listadas, la emisión de acciones no incluye procedimientos para asegurar que el costo de capital sea consistente con el mercado. En las empresas con participación mayoritaria del Estado, las decisiones de recapitalización se toman en la Asamblea General de Accionistas, donde participan los accionistas minoritarios.

138. La recapitalización desde el presupuesto federal no es una práctica común en **Costa Rica** y las Empresas del Estado locales están utilizando otros mecanismos para hacer crecer sus negocios. ICE (empresa eléctrica de Costa Rica) y RECOPE (la empresa de refinación de petróleo de propiedad estatal) se han expandido a través de adquisiciones y *joint ventures*. ICE adquirió Cablevisión en 2013, en un intento de extender su influencia en el mercado de las telecomunicaciones. En 2008, RECOPE creó un *joint venture* con *China National Petroleum Corporation* (CNPCI) para un proyecto de refinería. Sin embargo, es importante tener en cuenta que los *joint ventures* no son una práctica común para las empresas estatales del país.

139. En el caso de **Ecuador**, las recapitalizaciones a través del presupuesto federal no provienen de la emisión de nuevas acciones. Las Empresas Públicas tienen el derecho de asociarse con empresas privadas y públicas, ya sean nacionales o extranjeras, con el fin de desarrollar nuevos proyectos, acceder a nuevas tecnologías o alcanzar objetivos de productividad.

140. Debido a que las Empresas del Estado en **México** no están estructuradas como sociedades por acciones, la recapitalización no puede ocurrir a través de la emisión de nuevas acciones. En lugar de ello, el gobierno federal realiza gastos llamados “contribuciones” para aumentar los fondos de las Empresas del Estado. Debido a la reciente reforma energética, PEMEX y CFE están autorizados a aunar recursos con empresas privadas para llevar a cabo varios proyectos.

141. En **Perú**, la recapitalización de las Empresas del Estado es una práctica común. Los recursos del presupuesto federal se transfieren a las empresas estatales para la ejecución de algunos proyectos y luego se capitalizan, por lo general, mediante la emisión de acciones ordinarias y preferentes. Si las Empresas Públicas que no cotizan están buscando emitir acciones para atraer a inversores privados, consultores financieros llevan a cabo un estudio sobre el costo del capital, con el fin de determinar los precios de las acciones.

142. En **Uruguay**, la recapitalización de las empresas estatales puede ocurrir pero siempre debe hacerse por ley. Debido a la incapacidad de las Empresas Públicas para emitir acciones —en razón de que no tienen estructuras de capital por acciones— para las recapitalizaciones se utilizan instrumentos de deuda negociable. Con el fin de garantizar que la emisión de instrumentos de deuda negociables se realice a nivel de mercado, la emisión se hace pública y cuenta con la intervención del Banco Central y las dos Bolsas de Valores del país. En general, la tasa de interés se encuentra alineada con el tipo de empresa y su riesgo de *default*. Los *joint ventures* o el *pooling* con empresas privadas no se utilizan en la práctica.

### **Fuentes y costos de financiación de deuda**

143. Las autoridades deben tener en cuenta que las posibles ventajas competitivas no sólo pueden ser proporcionadas por el gobierno sino también por el mercado, que da por asumido el apoyo automático del gobierno a la Empresa Pública y, por lo tanto, proporciona una financiación más barata (debido a la percepción de menores riesgos de insolvencia). Para evitar las distorsiones en el mercado, es importante

alcanzar la neutralidad de la deuda, exigiendo a las Empresas del Estado pagar las mismas tasas de interés que pagan las empresas privadas en circunstancias similares. Siguiendo las Directrices de la OCDE, el Estado debe evitar dar garantías automáticas a las Empresas del Estado, ya que esto podría crear incentivos para el abuso de los acreedores. Las empresas estatales de la mayoría de los países estudiados en el reporte de la OCDE *Financiando a las Empresas Públicas: Una Mirada de las Prácticas Nacionales*, utilizan financiación de deuda comercial, lo que incluye principalmente préstamos comerciales. Pocos países han implementado mecanismos para equilibrar los costos ventajosos que pueden surgir a partir de este tipo de financiación, ya que afirman que no hay evidencia que apunte hacia condiciones de financiación preferentes para las Empresas Públicas en el mercado comercial. Australia es el único país que puso en marcha mecanismos para garantizar la neutralidad de la deuda, debiendo las Empresas del Estado pagar un cargo por neutralidad de deuda cuando se benefician de esta financiación en el mercado comercial. No es habitual que las Empresas del Estado de los países de la OCDE se beneficien de una garantía directa del gobierno para una deuda comercial. En América Latina, la mayoría de los encuestados afirman que no hay evidencias que muestren que las Empresas Públicas se benefician de financiación en condiciones ventajosas frente a sus competidores privados, con excepción de ciertos casos en Chile y Costa Rica. Asimismo, todos los encuestados, con excepción de Perú, informaron sobre la posibilidad que tienen los gobiernos de proporcionar garantías explícitas a las Empresas del Estado, y mientras los procesos y requisitos varían, ninguno de ellos informó la existencia de mecanismos para compensar esa ventaja de costos.

144. En **Chile**, las Empresas Públicas sólo pueden contraer deuda recurriendo al mercado, ya que por mandato constitucional se prohíbe la emisión de préstamos por el gobierno, sus organismos y otras Empresas del Estado. La fuente de financiamiento de una empresa estatal depende de la cantidad, costo y tiempo de cada operación, así como del propósito de este tipo de financiación. Por ejemplo, las grandes empresas de propiedad estatal, como CODELCO, ENAP, EFE y Metro han emitido bonos en los mercados internacionales y nacionales, mientras que otras empresas más pequeñas han recibido créditos bancarios. Para otorgar una garantía estatal para las deudas de las empresas estatales se debe crear una ley que autorice al Presidente del país a proveer tal garantía. En particular, este tipo de leyes permiten al Estado proporcionar garantías para un monto limitado. Estas garantías expiran cuando la cantidad distribuida alcanza su límite. Los criterios utilizados para proporcionar garantías para las deudas de las Empresas Públicas se basan en gran medida en el impacto social del proyecto. El Ministerio de Finanzas es responsable de establecer la cantidad máxima que se proporciona entre varias empresas estatales. En cuanto a las condiciones financieras para acceder al crédito, existe evidencia de que los prestamistas privados ofrecen condiciones preferenciales a las Empresas Públicas, ya que el hecho de que sean estatales se considera una característica positiva durante su evaluación de riesgo crediticio. Sin embargo, Chile no ha establecido ningún mecanismo para evitar distorsiones, ya que entiende que la mayoría de las Empresas del Estado desarrollan sus operaciones sin competidores privados y no son necesarias las compensaciones por las ventajas recibidas. Como una forma de financiación fuera del mercado, la mayoría de las empresas estatales de Chile –tales como ENAP— utilizan crédito de los proveedores.

145. En **Costa Rica**, el financiamiento para las Empresas del Estado comerciales sólo proviene de instituciones financieras, tanto nacionales como internacionales, y de inversores, quienes proporcionan financiamiento de deuda, fideicomisos y otros métodos. En general, la fuente de financiación elegida por las Empresas Públicas depende en gran medida de variables como el costo financiero, los recursos disponibles, la política de gobierno, la diversificación y su vencimiento. La mayoría de las Empresas Públicas utilizan préstamos comerciales para la financiación de deuda. Sin embargo, las grandes empresas estatales prefieren mecanismos financieros más sofisticados y diversos como bonos y fideicomisos. En casos excepcionales, un pequeño número de empresas estatales costarricenses han dependido de sus propios recursos.

146. En Costa Rica, es posible que las empresas estatales se beneficien de garantías del gobierno. Por ejemplo, ICE utiliza las garantías del Estado para acceder a préstamos bancarios multilaterales para sus proyectos de inversión. RECOPE utilizó la garantía del gobierno para asumir un préstamo de 12 millones de dólares. Sin embargo, la experiencia no fue satisfactoria, ya que el proceso de aprobación del préstamo en el Congreso tomó cuatro años. Actualmente, RECOPE puede tener acceso a préstamos comerciales sin garantía del gobierno debido a su estrecha relación con el mismo. Esto es destacado por las agencias internacionales de calificación, y es la razón por la que los prestamistas internacionales no requieren ningún tipo de garantía explícita por parte del gobierno, presumiblemente porque incluso sin una garantía explícita, los prestamistas comerciales perciben una garantía estatal implícita y fijan los precios de sus préstamos en consecuencia. De esta manera, como la empresa administra el monopolio de hidrocarburos del país, los bancos internacionales perciben que hay menos riesgo y, por tanto, ofrecen mejores condiciones financieras que las ofrecidas a las empresas del sector privado.

147. Las Empresas del Estado en Costa Rica también utilizan mecanismos de financiación fuera del mercado. Por ejemplo, en ciertos casos ICE ha recurrido a créditos de proveedores. ICE ha adoptado este enfoque cuando el costo financiero, las condiciones y la disponibilidad de los recursos están alineados con la naturaleza de los activos objeto de financiación y cuando estas fuentes incluyen ventajas financieras para la empresa en comparación con otras fuentes disponibles en el mercado. También RECOPE a menudo utiliza créditos a corto plazo de los proveedores de hidrocarburos.

148. En **Argentina**, es necesaria la aprobación del *Órgano Coordinador de los Sistemas de Administración Financiera* para que las Empresas del Estado puedan adquirir deuda. Además, si se busca acceder a deuda externa, se requiere la opinión del Banco Central. Una vez autorizadas, las Empresas del Estado son capaces de obtener crédito a través de una variedad de instrumentos como la emisión de deuda y colocación de valores, bonos, obligaciones a largo y medio plazo y préstamos comerciales. Si el gobierno nacional tiene que dar su garantía para estas operaciones, la autorización debe ser incluida en el presupuesto anual o en una ley específica. La *Oficina Nacional de Crédito Público* es responsable de establecer el sistema de crédito público con el fin de garantizar la programación, uso y control eficiente de las fuentes de financiación.

149. En **Brasil**, las empresas estatales obtienen financiación de instituciones públicas o privadas, sin ningún tipo de privilegio o diferenciación, bajo las mismas condiciones previstas para el sector privado. Las *Empresas del Estado dependientes* no pueden asumir deuda financiera ya que sólo el gobierno puede financiarlas. Por el contrario, en las Empresas del Estado listadas, la fuente de financiación y la entidad de crédito elegida es una decisión interna de la empresa, que debe seguir las reglas definidas por la Junta Directiva, teniendo en cuenta las ventajas relativas de las oportunidades de mercado disponibles. En todos los casos, el DEST debe controlar el nivel de endeudamiento de las Empresas Públicas. Para mantener la transparencia, las cantidades y condiciones de los préstamos son divulgadas en los estados financieros. Las autoridades brasileñas informaron que no hay evidencia de prestamistas privados que ofrezcan condiciones más favorables a las empresas estatales. Las Empresas Públicas no cotizadas tienen poco o nada de deuda financiera. Al final del año 2014, sólo tres Empresas del Estado en Brasil tuvieron deuda financiera, pero a niveles muy bajos. Para dos de estas empresas, los préstamos se hicieron a través de un banco público, una línea de crédito también disponible libremente al sector privado en las mismas condiciones. Cualquier Empresa del Estado puede solicitar una garantía del gobierno para su operación de crédito. El Ministerio de Finanzas tiene que dar su aprobación. Las Empresas Públicas pueden obtener garantías del gobierno sólo cuando tienen los recursos adecuados y suficientes para cumplir con el compromiso en su totalidad.

150. En **Ecuador**, las Empresas Públicas pueden obtener financiación de los mercados nacionales e internacionales, a través de la emisión de bonos, obligaciones a largo plazo y préstamos comerciales. El nivel de deuda de las empresas estatales debe ser coherente con las políticas del *Comité de Deuda Pública* y la capacidad de pago de la empresa. La Junta Directiva deberá entonces aprobar las decisiones de

financiación. En cuanto a las garantías del Estado, las empresas estatales con capacidad de pago se pueden beneficiar con este tipo de garantía para la financiación de los proyectos de inversión. Con este fin, la aprobación de la Junta Directiva es necesaria, así como un estudio de la capacidad de pago elaborado por el Ministerio de Finanzas. Los encuestados de Ecuador no informaron sobre la existencia de condiciones preferenciales otorgadas a las Empresas del Estado por prestamistas privados.

151. En **México**, las Empresas del Estado pueden obtener financiación de los mercados nacionales y extranjeros, ya sea de instituciones públicas o privadas. No se requiere autorización si la empresa está buscando crédito de un banco nacional, aunque el *CEO* debe informar al Ministerio de Finanzas. Por el contrario, cuando el crédito se concede por un banco extranjero, tanto la Junta Directiva como el Ministerio deben proporcionar su aprobación. A diferencia de otras Empresas del Estado, PEMEX y CFE no necesitan la aprobación del Ministerio de Finanza para la obtención de créditos de bancos nacionales o extranjeros. Sin embargo, deben coordinar sus acciones de financiación con el Ministerio a fin de evitar cualquier incremento de los precios para la empresa o para el gobierno. El gobierno no otorga garantías estatales explícitas a todas las Empresa del Estado. Por ejemplo, el gobierno no apoya las obligaciones contractuales asumidas por PEMEX y CFE. Los bancos de desarrollo, en cambio, sí gozan de dichas garantías. Los encuestados de México informaron que no había información sobre la existencia de condiciones preferenciales concedidas a las Empresas Públicas por parte de prestamistas privados. Tampoco se proporcionó información en relación al número de mecanismos de financiación fuera del mercado utilizados por las Empresas del Estado mexicanas.

152. Las Empresas Públicas en **Paraguay** obtienen financiación de diversas fuentes, incluidas instituciones gubernamentales, financieras y multilaterales, como el Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (IBRD) y la CAF. Indirectamente, las Empresas del Estado obtienen fondos de la colocación de bonos soberanos en los mercados internacionales. Los préstamos a corto plazo, que deben ser cancelados dentro del período fiscal, se pueden obtener de bancos privados locales, mientras que la banca internacional no es actualmente una práctica. Las Empresas Públicas en Paraguay no recurren a instrumentos de deuda negociables, en cambio, la práctica habitual para la financiación es el uso de préstamos comerciales de instituciones financieras multilaterales. Sin embargo, la mayoría de las empresas estatales financian sus proyectos con sus propios recursos.

153. Según las autoridades paraguayas, a pesar de que todos los préstamos contratados por las Empresas del Estado tienen garantías estatales, no hay evidencia de que los prestamistas privados hayan formalizado condiciones preferenciales. Para compensar la capacidad potencial de las Empresas del Estado de acceder a financiamiento más barato, no se les permite obtener deuda del mercado por su cuenta, o de negociar una variedad de instrumentos financieros. Por el contrario, el Poder Ejecutivo es responsable de autorizar el préstamo, que también debe ser aprobado por el Congreso. Con el fin de evitar deudas entre empresas estatales y asegurarlas contra el uso ilícito, tales como que una empresa se encuentre financiada a expensas de otra, el CNEP ha limitado este mecanismo. Es típico que las Empresas Públicas utilicen mecanismos de financiación fuera del mercado.

154. En general, las Empresas del Estado de **Perú** hacen uso de préstamos comerciales. Sin embargo, para la financiación a largo plazo, la ley limita la capacidad de estas empresas de asumir deuda. Las empresas confían en sus propios recursos, lo que significa que requieren autorización del gobierno para la financiación de deuda a largo plazo. La financiación fuera del mercado es posible a través de créditos de proveedores y clientes, ya sea del sector privado o de otra empresa estatal. En el pasado, el gobierno peruano no ha proporcionado garantías para las deudas de las Empresas Públicas, e informó que no hay pruebas de que los prestamistas comerciales ofrezcan un trato diferenciado a las empresas estatales.

155. En **Uruguay**, todas las Empresas Públicas, con exclusión de aquellas que no son rentables, obtienen financiación en el mercado. Las operaciones de deuda más grandes deben ser aprobadas por el Poder Ejecutivo y el Congreso. La OPP y el Banco Central llevan a cabo un análisis de la financiación de la deuda de las Empresas del Estado, lo que les permite asegurar que las condiciones coinciden con las del mercado. Las Empresas del Estado se inclinan hacia el uso de instrumentos de deuda negociables, ya que les proporcionan mejores beneficios financieros y mejoran su desempeño crediticio. En general, la importancia relativa de los mecanismos financieros, comerciales y de otro tipo para la financiación de deuda es de 60, 20 y 20 por ciento, respectivamente. Las garantías estatales son proporcionadas generalmente para deudas financieras con *Organismos Multilaterales de Crédito*. De acuerdo a las autoridades uruguayas, no hay evidencia de que las Empresas del Estado cuenten con condiciones preferenciales y no existen mecanismos para compensar una potencial financiación más barata. En Uruguay, las Empresas del Estado pueden utilizar mecanismos fuera del mercado y la extensión de su uso depende de la actividad de la empresa. Por ejemplo, para el suministro de petróleo es común el uso de crédito con proveedores.

## BIBLIOGRAFÍA

- CAF Banco de Desarrollo de América Latina (2012), Gobierno corporativo en América Latina, importancia para las empresas de propiedad estatal.
- Capobianco, A. and H. Christiansen (2011), “Competitive Neutrality and State-Owned Enterprises: Challenges and Policy Options”, OECD Corporate Governance Working Papers, No. 1, OECD Publishing.
- OECD (2012), Competitive Neutrality: Maintaining a Level Playing Field between Public and Private Business
- OECD (2012), Ownership Oversight and Board Practices for Latin American State Own Enterprises
- OECD (2012), The Governance of Mixed-Ownership Enterprises in Latin America: Discussion Paper
- OECD (2013), Boards of Directors of State-owned Enterprises: An Overview of National Practices
- OECD (2014), Financing State-Owned Enterprises: An Overview of National Practices
- OECD (2014), Transparency and Accountability Frameworks for Latin American State-Owned Enterprises
- OECD (2015), Board Practices and Financing for Latin American State-Owned Enterprises, Background Note, 2015 meeting of the Latin American Network on Corporate Governance of State-Owned Enterprises.
- OECD (2015), G20/OECD Principles of Corporate Governance
- OECD (2015), Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises
- World Bank Group ( 2014), *Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Toolkit*
- World Bank (2014), Corporate governance of state-owned enterprises in Latin America: Current Trends and Country Cases





## ANEXO 1: TABLA DE PAÍSES

ARGENTINA	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	137 Empresas del Estado (67 de esas empresas con propiedad estatal por encima del 50% y el restante de 10 a 50%). 129 son comerciales, 9 son de propiedad total del Estado y 50 son listadas.	Los directores son nombrados por la Asamblea General de Accionistas. No existen requisitos formales en el proceso de nominación o requisitos de capacidad de los candidatos. Las posiciones en la Junta Directiva no se anuncian abiertamente y se trata de decisiones políticas. Los accionistas minoritarios están protegidos por la Ley de Sociedades, que permite el uso de voto acumulativo para elegir a los miembros de la Junta Directiva.	Argentina no establece límites al tamaño de la Junta Directiva. No hay requisitos escritos para ser Director.	Sigue las reglas establecidas para las empresas privadas en la Ley de Sociedades Anónimas. Las remuneraciones no pueden superar el 25% del ingreso de la empresa.	Son casos limitados en los que las posiciones no se encuentran separadas. La Junta Directiva es responsable de designar y remover al CEO.	Argentina no realiza una evaluación "top-down" de la eficiencia de la Junta Directiva. Las sociedades cotizadas realizan autoevaluaciones.	No hay procesos formales de inducción u orientación.	No hay requisitos para la educación y formación de la Junta Directiva. Las Empresas del Estado son responsables individualmente de mantener el desarrollo profesional de sus miembros de sus Juntas Directivas.	Las empresas estatales con participación mayoritaria del Estado deben incorporar un Comité de Auditoría, con al menos tres miembros de los cuales, dos deben ser independientes.
2012 Notas comparativas	Argentina tenía 112 Empresas del Estado (40 comerciales; 17 listadas y 23 de propiedad total del Estado).	Los nombramientos tienen lugar en la Asamblea General de Accionistas y no hay requisitos escritos para estos candidatos, con excepción de Energía Argentina que exige que al menos un miembro tenga experiencia en mercados de capitales. Para las 17 empresas del Estado listadas se requieren Comités de Nominación. En 2012, hubo una tendencia a nominar a representantes sindicales. Los políticos son nombrados frecuentemente como miembros de la Junta Directiva. Las Empresas Públicas no anuncian las vacantes a la Junta Directiva.	No existe un límite máximo para el tamaño de la Junta Directiva. Se requiere nacionalidad argentina para la nominación.	N/A	N/A	N/A	No existe un proceso formal de inducción u orientación.	No existe un programa oficial de capacitación para la Junta Directiva. La Comisión Nacional de Valores (CNV), el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y la Sindicatura General de la Nación (SIGEN) financiaron y ejecutaron un programa en el 2011 que se centró en la actualización del conocimiento de las leyes pertinentes para los directores. Este programa no se ha llevado a cabo nuevamente.	Ciertas Empresas del Estado requieren la creación de un Comité de Auditoría. Este comité está formado por tres directores independientes, un representante de la Unidad de Auditoría Interna (UAI) y un representante de SIGEN.

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re) capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
<p>La <i>Oficina Nacional de Presupuesto</i> es la responsable de establecer las normas técnicas para la creación del presupuesto de las Empresas del Estado y su evaluación teniendo en cuenta los principios y directrices generales relativas a los presupuestos y financiación del sector público prevista por el <i>Órgano Coordinadora de Sistemas de Gestión Financiera</i>. Tras la aprobación de la Junta Directiva, las Empresas del Estado deben presentar su presupuesto a la <i>Oficina Nacional de Presupuesto</i>. En última instancia, el Gobierno Nacional aprueba el presupuesto de todas las Empresas del Estado.</p>	<p>Las estructuras de capital de las Empresas Públicas están establecidas en sus leyes de creación. Las Juntas Directivas desempeñan un papel consultivo para evaluar si el capital de cada empresa es suficiente para su actividad o si sería necesario obtener nuevos recursos de los propietarios o de terceros. Esta información debe ser incluida en el reporte anual.</p>	Requisitos de la tasa de retorno	Políticas de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo	<p>Hay una política no escrita con respecto a la creación de nuevas Empresas del Estado. El gobierno ha ampliado la participación estatal en algunas áreas estratégicas previamente olvidadas mediante el establecimiento de nuevas Empresas del Estado o bien tomando el control de empresas privatizadas en el pasado.</p>	<p>Las Empresas del Estado deben tener la aprobación del <i>Órgano Coordinadora del Sistema de Administración Financiera</i> para adquirir deuda. Además, si se busca acceder a deuda externa, se requiere la opinión del Banco Central.</p>
		<p>Las Empresas del Estado deben definir sus objetivos financieros y presentarlos, junto con sus presupuestos, al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, para luego ser presentados al Congreso. Se realizan evaluaciones trimestrales y anuales. Al final de cada año fiscal, cada Empresa del Estado presenta un informe financiera al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y al Congreso.</p>	<p>En línea con la <i>Ley de Sociedades</i>, los dividendos sólo pueden ser distribuidos de la ganancia neta de la compañía y después de que los estados financieros anuales se han aprobado.</p>	<p>Las Empresas del Estado reciben un apoyo estatal por las actividades económicamente inviables. Las Empresas Públicas no pueden trabajar en déficit permanente, ya que las regulaciones del sector privado –que les son aplicables- exigen reducciones de capital para ese caso.</p>		

BRASIL	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	141 Empresas del Estado (123 son comerciales, 33 son de propiedad total del Estado, en 108 el Estado tiene la propiedad mayoritaria y 9 son listadas).	Las Empresas Públicas siguen las mismas regulaciones que las empresas privadas. Aunque se designan oficialmente en la Asamblea de Accionistas, los miembros de la Junta Directiva son previamente elegidos por el Ministerio de Planificación, accionistas minoritarios, empleados y el ministerio de línea. Los candidatos propuestos por los ministerios deben contar con la aprobación previa del Presidente de Brasil. La Junta Directiva de la empresa no tiene ningún papel en el proceso de nominación y designación. En el caso de empresas de propiedad mixta, los accionistas minoritarios tienen derecho de designar al menos un miembro de la Junta Directiva, con independencia del número de acciones con derecho a voto que posean.	Las Empresas del Estado establecen sus propios requisitos de elegibilidad. Los funcionarios públicos federales que asisten a la Junta Directiva sólo pueden ser pagados por dos posiciones. El tamaño de la Junta Directiva oscila entre 3 y 7 miembros.	La remuneración de los miembros de la Junta Directiva no puede exceder el 10% del salario medio de la gerencia.	El Presidente y el CEO se encuentran separados. El CEO puede ser removido en cualquier momento por la Junta Directiva o la Asamblea General de Accionistas.	Brasil no ha establecido un proceso de evaluación <i>top-down</i> para la eficiencia de la Junta Directiva. Cada Junta Directiva se compromete a llevar a cabo autoevaluaciones anuales. Estos resultados no se envían al DEST.	El DEST es responsable de proporcionar actividades de orientación para sus representantes en la Junta Directiva. La entidad propietaria no está obligada a proporcionar orientación a los representantes del ministerio de línea, accionistas minoritarios o empleados. Las Sociedades holdings son responsables de dar orientación a sus representantes en cualquiera de sus subsidiarias.	No hay un programa de capacitación formal. DEST proporciona directrices técnicas generales para temas relacionados con el departamento, a través de seminarios y antes de sus reuniones mensuales. Esta formación está dirigida a todos los miembros de la Junta Directiva. Las Empresas del Estado no ofrecen ningún entrenamiento estandarizado.	Las Empresas del Estado listadas deben tener un Comité de Remuneraciones y muchas instituciones financieras deben establecer Comités de Riesgo y de Auditoría.
2012 notas comparativas	147 Empresas del Estado (119 son comerciales; 38 son de propiedad estatal total y 8 son listadas).	El ministerio sectorial es responsable de las nominaciones de la Junta Directiva, dejando que uno de los directores sea nombrado por el Ministro de Finanzas.	La regulación establece 6 miembros, uno de ellos del Ministerio de Finanzas. Además se requiere nacionalidad brasileña.	La remuneración se establece en 10% del salario medio de los gerentes. El Ministro de Finanzas, que decide la remuneración, utiliza los resultados de la auto-evaluación de la Junta Directiva para solucionar cualquier problema en los niveles de remuneración.	Se separa el Presidente de la Junta Directiva y el CEO.	Una resolución reciente requiere que todos los miembros de la Junta Directiva y Gerentes realicen autoevaluaciones, que se envían al Ministerio de Finanzas para determinar cualquier cambio en la remuneración.	DEST proporciona una orientación a sus representantes que sirven en Juntas Directivas de Empresas del Estado.	Las sociedades holdings son responsables de proporcionar formación a los miembros de la Junta Directiva y a sus sociedades subsidiarias. DEST implementó un seminario de orientación en junio de 2012. El seminario alentó el desarrollo profesional de los actuales miembros de las Juntas Directivas.	N/A

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re) capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Políticas de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
El presupuesto de las Empresas del Estado debe estar alineado con el plan de negocios de la compañía y los planes estratégicos, y ambos estar sujetos a la aprobación de la Junta Directiva. El presupuesto es evaluado por el ministerio de línea y el DEST. Finalmente es consolidado y aprobado por ley y decreto Presidencial. En el caso de las Empresas Públicas dependientes, el DEST no tiene ningún rol en la presentación del presupuesto y la <i>Secretaría de Presupuesto Federal</i> lleva a cabo la consolidación.	Cada Empresa del Estado determina su propia estructura de capital sin seguir ninguna directriz general. Sin embargo, los aumentos de capital y créditos a largo plazo deben estar vinculados a proyectos de inversión y están sujetos a la aprobación de DEST.	No hay requisitos de tasa de retorno.	Al menos el 25% de las utilidades deben ser distribuidas como dividendos y el 5% deben ser retenidos. El uso de las utilidades restantes debe ser decidido por la Asamblea General de Accionistas. Algunas empresas utilizan para estabilizar sus dividendos un porcentaje histórico fijo. El pago de dividendos extraordinarios sólo se puede hacer cuando están establecidas en los estatutos de las Empresas del Estado.	El gobierno proporciona apoyo financiero a través de aportes directos de capital para convertir las políticas públicas en inversiones.	Como las Empresas Públicas se adhieren a las regulaciones de las empresas privadas, el gobierno federal -como accionista- puede asignar recursos del presupuesto federal para aumentos de capital. Este tipo de recapitalización debe ser aprobada por la Asamblea General de Accionistas. A los accionistas minoritarios se les conceden derechos de suscripción preferente. Para las empresas que no cotizan en bolsa, el gobierno transfiere los recursos en concepto de avances para futuros aumentos de capital y después el tema se discute en la Asamblea General de Accionistas. Por el contrario, las empresas estatales listadas en bolsa emiten nuevas acciones y las ofrecen a todos los inversores, después de la aprobación de los accionistas.	Las Empresas del Estado obtienen financiación ya sea de instituciones públicas o privadas, sin ningún tipo de privilegio o diferenciación, en las mismas condiciones previstas para el sector privado. Las Empresas Públicas dependientes no asumen deuda financiera, ya que sólo el gobierno puede financiarlas. Por el contrario, para las empresas estatales listadas, la fuente de financiación y la entidad de crédito elegida es una decisión interna de la empresa. En todos los casos, el DEST debe controlar el nivel de endeudamiento de las empresas estatales.

CHILE	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	33 Empresas del Estado. Todas son comerciales y sólo una es listada (para bonos).	El Consejo Directivo de la entidad propietaria, SEP, es responsable del nombramiento y cese de los miembros de la Junta Directiva de las Empresas Públicas incluidas en la cartera del SEP. Ningún otro ministro tiene derecho de veto, aprobación o poder de ratificación en este tema. En las empresas estatales de propiedad mixta, los candidatos son propuestos por el Consejo del SEP y el nombramiento es realizado en la Asamblea General de Accionistas, en la que cada accionista tiene derecho a voto.	El SEP ha establecido un conjunto de reglas llamado " <i>Procedimiento para la selección y o del nombramiento de Directores de Empresas</i> ", que define los pasos a seguir para la nominación de los miembros de la Junta Directiva y los requisitos que los candidatos deben cumplir para su nombramiento. En general, se requiere que los candidatos tengan una experiencia relevante. Un miembro de la Junta Directiva no debe estar involucrado en más de cinco Juntas Directivas de entidades públicas o privadas. Chile está realizando intentos activos para incrementar la equidad de género. El tamaño de la Junta debe oscilar entre 3 y 7 miembros.	Las Empresas estructuradas como Sociedad Anónimas y de Responsabilidad Limitada tienen niveles de remuneración establecidos por la Asamblea General de Accionistas. En las Empresas del Estado creadas por ley, la remuneración se establece en la ley de creación. La Junta Directiva no tiene ningún papel en la determinación de los niveles de remuneración.	Se mantienen separadas a las funciones del Presidente de la Junta Directiva y CEO. El SEP cuenta con empresas especializadas y registros públicos para encontrar candidatos apropiados para CEO. La Junta Directiva debe adoptar un acuerdo con el fin de desestimar al CEO.	Analistas externos, por ejemplo centros de gobierno corporativo, llevan a cabo evaluaciones de las Juntas Directivas para el SEP. La evaluación global incluye un cuestionario completado por los miembros de la Junta Directiva y una evaluación del SEP. La evaluación también considera los resultados de los programas de formación de la Junta Directiva.	Las Empresas del Estado son responsables de establecer su propio programa de inducción formal. El SEP también coordina al menos dos seminarios anuales - llevados a cabo por expertos en el campo- en base a sus directrices.	El SEP, con la ayuda de los centros de Gobierno Corporativo, organiza programas de formación y reuniones individuales para todos los miembros de Junta Directiva. Algunas Empresas del Estado pueden poner en práctica su propio programa de formación de Junta Directiva.	Las sociedades listadas deben crear un Comité de Auditoría con al menos un director independiente si su patrimonio supera un determinado importe.
2012 notas comparativas	33 Empresas del Estado (todas comerciales, 3 listadas).	La Junta Directiva del SEP se hace responsable de la nominación y nombramiento de los miembros de la Junta Directiva, buscando características similares a los directores del sector privado.	Las Juntas Directivas tienen de 3 a 7 miembros, con al menos un representante de los trabajadores. Los miembros no pueden participar en más de 5 Juntas Directivas de empresas. Los nominados deben tener experiencia en el sector relacionado y experiencia profesional en el sector privado.	No hay leyes de remuneración.	N/A	Centros de gobierno corporativo, empresas especializadas y auditores realizan evaluaciones anuales de la Junta Directiva a pedido del SEP, las que se utilizan para la nominación.	Las Empresas Públicas son responsables de establecer su propio programa de inducción formal. El SEP también coordina al menos dos seminarios anuales - llevados a cabo por expertos en el campo- en base a sus directrices. El <i>Procedimiento de Selección y Nombramiento de Directores de Empresas</i> contiene guías para establecer mecanismos específicos para la inducción de las Juntas Directivas.	No se diferenció entre formación inicial y formación continua. Existe un programa formal de formación de la Junta Directiva para las empresas bajo el SEP. Este organiza seminarios y reuniones individuales con directores, el Presidente de la Junta Directiva y el Comité de Auditoría.	N/A

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re) capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Políticas de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
La entidad propietaria se encuentra profundamente involucrada en el proceso de producción de los presupuestos de las Empresas del Estado. Sin embargo, la aprobación final es responsabilidad del Ministerio de Finanzas.	El Ministerio de Finanzas toma la decisión final con respecto a dividendos, deuda y capitalizaciones para cada Empresa Pública. La práctica del Estado es tener Empresas del Estado que financien sus inversiones con sus propios recursos. Cuando son necesarios recursos adicionales, las empresas estatales pueden asumir deuda o buscar capitalización por parte del Estado. Sólo en casos especiales el Ministerio de Finanza autoriza a las empresas a asumir deuda para financiar su desarrollo y aún en menos casos, será el gobierno quien acuerde aumentar su capital público.	Chile es el único caso reportado cuya entidad propietaria busca establecer requisitos de tasa de retorno.	La política de dividendos cambia cada año y no se encuentra basada en la estructura de capital de las Empresas del Estado. Se espera que las empresas del SEP distribuyan el 100% de utilidades en forma de dividendos al Estado. Sin embargo, esta política es flexible, en función de las inversiones comprometidas por las Empresas Públicas y las alternativas de financiación de deuda.	El <i>Tesoro</i> contribuye a la financiación de las Empresas del Estado, a través de inyecciones de capital o transferencias ordinarias aprobadas cada año en la <i>Ley de Presupuesto</i> . Aunque no existe un proceso específico para estas situaciones, ha habido ejemplos recientes de las empresas de transporte que reciben una compensación económica.	La recapitalización desde el presupuesto federal requiere la aprobación del Congreso. En el caso de las Empresas de propiedad totalmente estatal no listadas, la emisión de acciones no incluye procedimientos para asegurar que el costo de capital sea consistente con el mercado. Para las Empresas del Estado con participación estatal mayoritaria, las decisiones de recapitalización se toman en la Asamblea General de Accionistas, con la participación de los accionistas minoritarios.	Las Empresas del Estado sólo pueden recurrir al mercado para contraer deuda, ya que la Constitución chilena prohíbe la emisión de préstamos por el Gobierno, sus organismos y otras Empresas Públicas. Hay evidencia de que los prestamistas privados ofrecen condiciones preferenciales para las empresas estatales, ya que la propiedad estatal se considera una característica positiva durante su evaluación de riesgo crediticio. Chile no tiene ningún mecanismo para evitar distorsiones.

COLOMBIA	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	120 empresas de propiedad estatal, entre ellas 36 de propiedad estatal absoluta y 39 con participación mayoritaria. 106 se consideran comerciales y 3 son listadas.	El proceso de nominación difiere entre los ministerios. El <i>Ministerio de Hacienda y Crédito Público</i> (MHCP) confía en la <i>Dirección de la Banca de Inversión</i> y el <i>Secretario General</i> (asesor legal) para proponer una lista de candidatos en función de su experiencia profesional, perfil de la empresa y restricciones establecidas por ley. La lista debe ser aprobada por la Asamblea General de Accionistas, a través de un sistema de cociente electoral (sistema de votación proporcional que permite a los accionistas minoritarios agrupar sus votos). En las Empresas Públicas dependientes del <i>Ministerio de Defensa</i> existe una cultura militar fuerte., la mayoría de los miembros designados son oficiales militares, ya sea activos o retirados.	No se han establecido criterios formales para garantizar ciertas cualidades en los designados para la Junta Directiva. En algunos sectores, las Juntas Directivas deben incluir al menos un 25% de miembros independientes.	El Presidente de la República tiene la autoridad legal para establecer la remuneración de los representantes del Estado en las Juntas Directivas de algunas Empresas Públicas. En las empresas en que el Estado tiene una participación mayoritaria, esta autoridad se delega al Ministerio de Finanzas.	Los Presidentes de las Juntas Directivas de las Empresas del Estado son independientes de los CEOs. La Junta Directiva es responsable del nombramiento y cese del CEO, en la mayoría de los casos.	Aunque no es obligatorio según la legislación colombiana, las evaluaciones de la Junta Directiva son recomendadas por el <i>Código País</i> , que sugiere que se lleven a cabo por el <i>Comité de Gobierno Corporativo</i> .	No se ha establecido un programa de inducción u orientación.	No se ha establecido un programa de educación o capacitación.	Las Empresas del Estado normalmente están obligadas a tener Comités de Auditoría. Las que operan bajo diferentes órganos de gobierno tienen diferentes requisitos relacionados a los comités.

COLOMBIA	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2012 notas comparativas	105 Empresas del Estado (todas comerciales; 3 listadas; 18 de propiedad totalmente estatal; 51 de propiedad estatal mayoritaria; 36 propiedad estatal minoritaria).	No existe una política uniforme para el nombramiento de los miembros de la Junta Directiva que, o bien, se hace por el Presidente o por los Ministerios responsables. En el caso de las sociedades cotizadas con accionistas minoritarios, estos tienen los mismos derechos de voto que en otras sociedades cotizadas.	No se han establecido criterios formales para garantizar ciertas cualidades en los designados para la Junta Directiva.	No hay una política específica de remuneración pero a menudo se encuentra en relación con el tamaño de los activos de las Empresas del Estado.		No se estableció un sistema formal de evaluación.	No existe ningún sistema de formación u orientación. El <i>Ministerio de Hacienda y Crédito Público</i> informó que estaba en proceso de desarrollar un programa de inducción para los nuevos miembros de la Junta Directiva, en colaboración con una universidad privada.		N/A

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modo de (re)capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Políticas de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
El MHCP es responsable del proceso presupuestario de las Empresas del Estado con más del 90% de propiedad estatal. En particular, el Ministerio participa en la planificación, regulación y supervisión del proceso presupuestario.	No hay información disponible.	Dentro de la <i>Oficina Nacional de Presupuesto Público</i> , la <i>Dirección General</i> con el asesoramiento del <i>Departamento Nacional de Planeación</i> (DNP) propone la ganancia estimada para las Empresas Públicas, que se dirige al <i>Tesoro Nacional</i> .	La <i>División de Banca de Inversión</i> del MHCP establece una política de dividendos basada en la capacidad financiera de las Empresas del Estado. El <i>Consejo Nacional de Política Económica y Social</i> (CONPES) considera las necesidades financieras del Estado con el fin de determinar la cantidad de utilidad a ser pagadas o retenidas, por algunas empresas estatales.	No hay información disponible.	No hay información disponible.	No hay información disponible.



COSTA RICA	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	69 Empresas del Estado (42 son comerciales, todas son cotizadas y el 85% es de propiedad total del Estado). Todos los números proporcionados por Costa Rica son aproximados.	Cada Empresa del Estado tiene su propio proceso de nominación y designación establecido en la ley que la crea. En general, los miembros de la Junta Directiva son nombrados por el <i>Consejo de Gobierno</i> (Presidente del país y sus ministros). No hay un proceso de nominación formal de los miembros designados por el <i>Consejo de Gobierno</i> , a pesar de que los ministros pueden proponer candidatos de manera informal. El Presidente de Costa Rica debe aprobar la decisión final.	Costa Rica permite que el estatuto de cada Empresa Pública determine sus propios requisitos de elegibilidad. Costa Rica es uno de los países que está trabajando activamente hacia la igualdad de género en las Juntas Directivas de las empresas estatales, incluido el establecimiento de ciertas cuotas para nombrar mujeres en empresas estatales. El tamaño de las Juntas Directivas debe oscilar entre 3 y 7 miembros.	Los miembros de la Junta Directiva reciben un pago por cada sesión a la que asisten. La cantidad máxima que una Empresa del Estado puede pagar por sesión se encuentra establecida por ley. Los niveles de remuneración no se han actualizado desde el 2008.	El CEO y el Presidente no se encuentran separados en Costa Rica. El <i>Consejo de Gobierno</i> tiene la facultad de nombrar y remover al CEO. Sin embargo, la renuncia de un CEO se suele pedir a discreción del Presidente. Algunos de los estatutos de las Empresas del Estado establecen que el CEO puede ser removido por el voto mayoritario de los miembros de la Junta Directiva.	No existe un mecanismo de evaluación específico para las Juntas Directivas de las Empresas Públicas.	No existe un proceso formal para la inducción de nuevos directores establecido en las leyes de Costa Rica. Sin embargo, es una práctica común para cada Empresa del Estado proporcionar una orientación a los nuevos miembros de la Junta Directiva.	La formación de los miembros de la Junta Directiva en Costa Rica no es un requisito legal para las Empresas del Estado. Sin embargo, los miembros de la Junta Directiva podrían ser parte de una capacitación informal, como talleres y cursos.	El establecimiento de Comités para e la Junta Directiva no es una obligación legal en Costa Rica. Sin embargo, ha sido una práctica común en las empresas estatales del país.
2012 notas comparativas	Costa Rica no ha participado en el reporte del 2012								



Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan al capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re)capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Políticas de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
<p>Los presupuestos de las Empresas Públicas no están sujetos a la aprobación del Poder Ejecutivo. El gobierno central establece directrices anuales, reglamentos generales y específicos, que las empresas deben seguir a la hora de proponer sus presupuestos. Algunas Empresas del Estado no están obligadas a seguir dichas directrices. La <i>Contraloría General de la República</i> -una entidad auxiliar del Poder Legislativo- otorga la aprobación final de los presupuestos de las Empresas del Estado. Los presupuestos plurianuales no están permitidos bajo las regulaciones de Costa Rica.</p>	<p>Hay dos tipos de Empresas Públicas en Costa Rica. Un grupo incluye a las empresas cuyos marcos legales se han modificado y modernizado con el fin de otorgarles autonomía y flexibilidad en cuanto a su estructura de capital. Para este tipo de Empresas del Estado, la Junta Directiva calcula la deuda total de la empresa, ya que la mayoría de los proyectos presentados por la gerencia, incluyendo sus opciones de financiamiento, requieren la aprobación de la Junta Directiva. Las decisiones de financiación de las otras Empresas del Estado están sujetas a revisiones técnicas y a las aprobaciones del Banco Central, el Ministerio de Planificación y Política Económica y el Ministerio de Hacienda.</p>	<p>No hay requisitos generales de tasa de retorno. Por lo general, los objetivos financieros o de ganancias se definen en el presupuesto anual o programa financiero de cada empresa estatal, y deben estar alineados con el objetivos del país para la empresa.</p>	<p>No hay principios generales que guíen los niveles de dividendos. En cambio, las decisiones sobre la distribución de dividendos varían según el sector y el contexto con el que opera cada Empresa del Estado.</p>	<p>Costa Rica es el único país participante donde el Estado no proporciona apoyo directo.</p>	<p>La recapitalización desde el presupuesto federal no es una práctica común en Costa Rica y las Empresas Públicas están utilizando otros mecanismos para hacer crecer su negocio. Los <i>joint ventures</i> no son práctica habitual para las empresas estatales en el país.</p>	<p>La financiación de las Empresas del Estado comerciales sólo proviene de las instituciones financieras, tanto nacionales como internacionales y de los inversores, a través de financiamiento de deuda, fideicomisos y otros métodos. La mayoría de las empresas estatales utilizan créditos comerciales para financiarse. Sin embargo, las grandes empresas estatales prefieren mecanismos financieros más sofisticados y diversos como bonos y fideicomisos. En casos excepcionales, un pequeño número de empresas estatales costarricenses ha dependido de sus propios recursos. Es posible que las Empresas Públicas se beneficien de las garantías del gobierno. Las empresas estatales también utilizan mecanismos de financiación fuera del mercado. Costa Rica es uno de los dos países que reportó evidencia de que las empresas estatales se benefician de condiciones de financiación más ventajosas en comparación con las empresas privadas.</p>

ECUADOR	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	28 Empresas del Estado (11 son comerciales). Todas son no listadas y de propiedad totalmente estatal.	Ecuador ha establecido un sistema único, donde las Juntas Directivas de las Empresas del Estado están compuestas por tres miembros elegidos por el Ministerio de línea, la <i>Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo</i> (SENPLADES) y el Presidente del país, respectivamente.	El tamaño de la Junta Directiva en Ecuador es, generalmente, de 3 miembros, con excepción de las Empresas del Estado bajo control de las Fuerzas Armadas que tienen 7 miembros.	Cada Junta Directiva de las Empresas Públicas es responsable de establecer los niveles de remuneración de la empresa. El <i>Ministerio de Relaciones Laborales</i> , con la ayuda de empresas especializadas, lleva a cabo un control <i>a posteriori</i> de los niveles de remuneración.	El Presidente de la Junta Directiva y el CEO están separados. El miembro designado por el ministerio de línea siempre preside la Junta Directiva. Este miembro es responsable de nombrar a los candidatos para el puesto de CEO. La Junta Directiva tiene la facultad de nombrar y remover al CEO.	No se lleva a cabo ninguna evaluación de la Junta Directiva.	No existe ningún programa de inducción formal.	La capacitación general no es un requisito formal y no es una práctica común para las Empresas del Estado.	El establecimiento de comités de la Junta Directiva se ha convertido en una práctica común, aunque no es una obligación legal.
2012 notas comparativas	24 Empresas del Estado (21 son totalmente de propiedad del Estado; ninguna cotiza).	La entidad coordinadora, SENPLADES, nombra a uno de los miembros de cada Empresa del Estado. Los miembros restantes son nombrados por el Presidente del país y el ministro del sector.	Todas las Empresas Públicas en Ecuador tienen 3 miembros en la Junta Directiva. La excepción la constituyen cuatro empresas bajo la responsabilidad del Ministerio de Defensa, que cuentan con cinco miembros en la Junta Directiva, y las filiales de empresas estatales, que pueden tener un máximo de siete miembros.	N/A	N/A	Las Juntas Directivas de las Empresas del Estado, en general, son evaluadas por el Presidente del país, así como los ministros relacionados y otras estructuras de control estatal que toman en cuenta la eficiencia y las prestaciones sociales.	No existe un proceso formal de inducción.	No existe un proceso formal de capacitación.	N/A

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re)capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Políticas de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
<p>Las Empresas Públicas deben presentar su propuesta de presupuesto, incluyendo la previsión de ingresos y gastos, al Ministerio de Finanzas. El SENPLADES y el Ministerio de Finanzas analizan y ajustan la propuesta. Una vez que el Congreso aprueba el presupuesto federal, las Empresas del Estado modifican su presupuesto en línea con el presupuesto general, aprobado por la Junta Directiva. Posteriormente, el presupuesto se presenta al Ministerio de Finanzas para su aprobación final.</p>	<p>Las estructuras de capital se detallan en la ley de creación de cada Empresa del Estado. La Junta Directiva es responsable de autorizar los préstamos contratados.</p>	<p>No hay requisitos generales de tasa de retorno. Por lo general, los objetivos financieros o de ganancias se definen en el presupuesto anual o programa financiero de cada empresa estatal, y deben estar alineados con el objetivos del país para la empresa.</p>	<p>La Junta Directiva determina los niveles de inversión y reinversión a fin de poder ejecutar las operaciones de la compañía. Los beneficios restantes deben ser distribuidos al gobierno.</p>	<p>No hay información disponible.</p>	<p>Existe una tendencia reciente a que las nuevas Empresas del Estado que se crean, lo sean por razones políticas. Las recapitalizaciones a través del presupuesto federal no provienen de la emisión de nuevas acciones. Las Empresas Públicas tienen el derecho a asociarse con otras empresas, privadas o públicas, ya sean nacionales o extranjeras, con el fin de desarrollar nuevos proyectos, acceder a nuevas tecnologías o alcanzar objetivos de productividad.</p>	<p>Las Empresas Públicas pueden obtener financiación de los mercados nacionales e internacionales, a través de la emisión de bonos, obligaciones a largo plazo y préstamos comerciales. La Junta Directiva debe aprobar las decisiones de financiación de las Empresas del Estado. Las que poseen capacidad de pago se pueden beneficiar de las garantías del Estado para la financiación de proyectos de inversión. Los encuestados de Ecuador no informaron sobre la existencia de condiciones preferenciales concedidas a las empresas estatales por prestamistas privados.</p>

MEXICO	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	87 Empresas del Estado. 75 son comerciales aproximadamente. 86 son de propiedad total del Estado y una es de propiedad mayoritaria del Estado. 16 son listadas (para instrumentos de deuda).	México ha establecido reglas para la nominación y nombramiento de la Junta Directiva. Dado que casi todas las Empresas mexicanas son de propiedad totalmente estatal, cada Ministerio de línea es responsable del nombramiento de los miembros de la Junta Directiva de las empresas bajo su coordinación. El Presidente de la Junta Directiva de la empresa estatal suele ser el titular de la cartera correspondiente o la persona que designe. Además, las Juntas Directivas deben incluir un representante del Ministerio de Finanzas.	Hay dos tipos de miembros de la Junta Directiva: los que representan al Gobierno como funcionarios públicos y aquellos designados por su experiencia en el sector privado. Los funcionarios públicos designados como directores deben mantener una posición al menos tres niveles por debajo del secretario del ministerio respectivo. Los miembros del sector privado deben tener una capacidad o experiencia reconocida vinculada con las operaciones o servicios realizados por la institución. Más requisitos específicos pueden ser expresados en los estatutos o en la ley de creación de cada Empresa Pública.	El gobierno nacional debe establecer los niveles de remuneración de acuerdo a las normas establecidas por el Ministerio de Finanzas.	En todas las Empresas Públicas, el Presidente de la Junta Directiva y el CEO son posiciones separadas. En la mayoría de las empresas estatales, no existe un proceso específico para la remoción del CEO, pero el Presidente de México puede hacerlo en cualquier momento dado.	No hay un proceso de evaluación para las Juntas Directivas de las Empresas del Estado, ya que no hay una entidad propietaria centralizada para realizar tales evaluaciones.	No hay ningún programa de inducción formal para la Junta Directiva.	No hay ningún programa de capacitación formal para la Junta Directiva.	Los Comités de la Junta Directiva sólo son necesarios para PEMEX, CFE y los Bancos de Desarrollo. Sin embargo, se permite que las Juntas Directivas de las Empresas Públicas establezcan comités técnicos o especializados para ayudar con la planificación estratégica y la supervisión de la gerencia.
2012 notas comparativas	110 Empresas del Estado (90 son comerciales y ninguna es listada).	Los miembros de la Junta Directiva son nombrados, directamente, por el titular de cada Ministerio.	La posición del Presidente está ocupada por la cabeza de cada ministerio. La Junta Directiva también se compone de un representante del <i>Ministerio de Finanzas y Crédito Público</i> , que es responsable de la regulación de las Empresas del Estado, así como de representantes de los sectores privados y públicos que deben tener experiencia en el campo relacionado. Los miembros del sector privado constituyen la minoría y a los miembros del Congreso se les prohíbe ser miembros de la Junta Directiva.	Los funcionarios públicos que se desempeñan como miembros de la Junta Directiva no reciben remuneración.	N/A	Debido a la falta de requisitos formales, las evaluaciones de la Junta Directiva se llevan a cabo de manera <i>ad hoc</i> por el órgano de auditoría interna.	No hay programas formales de orientación para la Junta Directiva.	No hay programas formales de educación y capacitación para la Junta Directiva.	N/A

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan al capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re)capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Política de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
<p>El presupuesto debe seguir las directrices generales, límites de gasto y términos del Ministerio de Finanzas, así como las directrices específicas proporcionadas por la <i>Secretaría Coordinadora</i>. El CEO presenta su presupuesto a La Junta Directiva para su aprobación, el cual es luego presentado al Ministerio de Finanzas, a través de la <i>Secretaría Coordinadora</i>. El presupuesto se integra dentro del <i>Presupuesto Federal</i> del país, que se presenta después a la Cámara de Diputados para su aprobación.</p>	<p>Técnicamente no existe un principio general que oriente la toma de decisiones con respecto a la estructura de capital de las empresas estatales. Sin embargo, en general, el gobierno busca proporcionar a cada Empresa del Estado los recursos que necesitan para desarrollar sus operaciones.</p>	<p>No hay requisitos generales de la tasa de retorno. Por lo general, los objetivos financieros o de ganancias se definen en el presupuesto anual o programa financiero de cada empresa estatal, y deben estar alineados con el objetivos del país para la empresa.</p>	<p>Por lo general, la mayoría de las Empresas Públicas operan con pérdidas, lo que significa que el Estado no se beneficia con el pago de dividendos. Dos de las más grandes empresas mexicanas, PEMEX y CFE, deben proporcionar al gobierno federal un informe detallado sobre su situación financiera. Luego, el Ministerio de Finanzas determina un nivel de dividendos apropiado. Para la mayoría de las empresas estatales no existe una regla que determine si la empresa debe reinvertir o distribuir sus ingresos. Los dividendos extraordinarios no se encuentran regulados por la legislación mexicana.</p>	<p>Si bien no se ha articulado una política general sobre el apoyo estatal para las Empresas del Estado en México, CFE y PEMEX proporcionan algunos ejemplos de este tipo de apoyo. Los gastos se financian con base en el presupuesto federal, que es aprobado por el Congreso.</p>	<p>La legislación federal establece que el principal factor a considerar para establecer una nueva Empresa del Estado es la utilidad pública de la empresa. Como las Empresas Públicas en México no están estructuradas como sociedades por acciones, la recapitalización no puede ocurrir a través de la emisión de nuevas acciones. En lugar de ello, el gobierno federal realiza gastos llamados "contribuciones", para aumentar los fondos de las Empresas del Estado.</p>	<p>Las Empresas Públicas pueden obtener financiación en los mercados nacionales y extranjeros, de instituciones públicas o privadas. Cuando el crédito lo concede un banco extranjero, tanto la Junta Directiva como el Ministerio de Finanzas deben proporcionar su aprobación. El gobierno otorgó garantías estatales explícitas para algunas Empresas del Estado. Los encuestados de México informaron que no había evidencia sobre la existencia de condiciones preferenciales concedidas a las Empresas del Estado por los prestamistas privados.</p>

PARAGUAY	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	9 Empresas del Estado en total, todas son comerciales, 5 son de propiedad total del Estado y 4 son de propiedad mayoritaria del Estado.	El <i>Consejo Nacional de Empresas Públicas</i> (CNEP) hace recomendaciones al Presidente del país para el nombramiento y remoción de los directores. El Presidente tiene el poder de nombramiento. No existe ningún procedimiento formal para la nominación. Las Empresas del Estado en Paraguay no utilizan <i>head hunters</i> u otros terceros y no requieren el establecimiento de un <i>Comité de Nombramientos</i> .	Aunque no existen criterios formales, los miembros de la Junta Directiva de las Empresas Públicas deben respetar ciertas restricciones.	La remuneración de los miembros de la Junta Directiva es decidida en la Asamblea de Accionistas.	No hay información disponible.	El CNEP realiza evaluaciones trimestrales de las Empresas del Estado bajo su supervisión. Las autoevaluaciones no son parte de este proceso.	No hay información disponible.	Paraguay reportó que no hay ninguna forma de educación o capacitación provista a la Junta Directiva.	No hay comités de Junta Directiva.
2012 notas comparativas	Paraguay no participó en el reporte del año 2012.								



Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re)capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Política de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
<p>El Ministro de Finanzas emite un decreto con directrices para orientar los proyectos de presupuesto. Después de que el Ministro aprueba el proyecto, este se presenta al Congreso. Las sociedades anónimas no tienen que presentar sus presupuestos al Ministerio de Finanzas. Sin embargo, si deben presentar otra información financiera. Los presupuestos de estas sociedades no necesitan la aprobación del Ministerio de Finanzas, pero deberán informar acerca de las modificaciones presupuestarias.</p>	<p>El Ministerio de Finanzas determina la estructura de capital de las Empresas del Estado, incluyendo el presupuesto del país. Para las sociedades anónimas, la Junta Directiva y la Asamblea General tienen esta responsabilidad. Para empresas de propiedad total del Estado, la <i>Ley de Administración Financiera</i> y la <i>Ley de Presupuesto General de la Nación</i> actúan como directrices para la estructura de capital, destacando la necesidad de financiar deuda a través de recursos propios de la empresa. Las Empresas Públicas de propiedad mayoritaria, como principio general, siguen las reglas del <i>Código Civil</i> y pueden establecer sus propias normas en sus estatutos.</p>	<p>No hay requisitos generales de tasa de retorno. Por lo general, los objetivos financieros o de ganancias se definen en el presupuesto anual o programa financiero de cada empresa estatal, y deben estar alineados con el objetivos del país para la empresa.</p>	<p>Los accionistas deciden sobre el pago de dividendos en base a la estructura de capital y los beneficios esperados de la Empresa Pública. Actualmente no existe una política con respecto a la reinversión de las ganancias en forma de dividendos. No ha habido ninguna situación de dividendos extraordinarios.</p>	<p>Paraguay informó que analizan el apoyo directo del Estado sobre una base <i>ad-hoc</i>, para determinar si el proyecto es una prioridad del gobierno y el grado de apoyo financiero que el Estado proporcionará.</p>	<p>No hay información disponible.</p>	<p>Las Empresas del Estado en Paraguay se financian a través de diferentes fuentes, incluyendo instituciones gubernamentales, financieras y multilaterales, como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y la CAF. Indirectamente las Empresas del Estado obtienen fondos de la colocación de bonos soberanos en los mercados internacionales. Las Empresas Públicas en Paraguay no utilizan instrumentos de deuda negociables, en cambio, la práctica más común para la financiación es el uso de los préstamos comerciales de las instituciones financieras multilaterales. Sin embargo, la mayoría de las empresas estatales financian sus proyectos con sus propios recursos.</p>

PERU	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	31 Empresas del Estado. 28 son comerciales. 23 son de propiedad total del Estado, 8 son de propiedad mayoritaria y 9 son listadas.	Perú ha establecido un marco legal detallado para la nominación y designación de los miembros de la Junta Directiva de las Empresas Públicas bajo la autoridad del FONAFE. Los miembros de la Junta Directiva del FONAFE proponen candidatos a la Junta Directiva de las Empresas del Estado de sus respectivos sectores. El Ministro de Finanzas y Economía siempre debe designar al menos un director. Luego, se lleva a cabo una evaluación de candidatos, rechazando a aquellos que no cumplan con los requisitos formales establecidos por la ley. Los nuevos directores son nombrados por la Asamblea General de Accionistas y no hay participación de la Junta Directiva en el proceso. Actualmente, Perú se encuentra en el proceso de nombramiento de directores independientes para las empresas estatales.	Los directores deben tener conocimientos y experiencias profesionales relacionadas con el sector, experiencia previa como miembros de Juntas Directivas o gerentes y honestidad y capacidad para ser miembros de la Junta Directiva de las Empresas del Estado. El tamaño de la Junta Directiva debe oscilar entre 3 y 7 miembros.	La remuneración se establece por asistencia a la sesión y es fijada periódicamente por la Junta Directiva del FONAFE. El FONAFE ha actualizado recientemente los niveles de remuneración con el fin de alinearlos a las condiciones de mercado.	El Presidente y el CEO se encuentran en posiciones separadas en las Empresas Públicas peruanas.	Perú se encuentra en proceso de establecer una evaluación formal para las Juntas Directivas de las Empresas del Estado. En 2013, se llevó a cabo una evaluación piloto, que consistió en la evaluación de 16 empresas en el sector eléctrico. Esto se hizo con el apoyo de instituciones financieras internacionales de desarrollo.	La inducción es proporcionada por el Director Ejecutivo del FONAFE y por el Gerente General de cada Empresa del Estado. No hay un formato definido para la inducción.	FONAFE no se encuentra legalmente obligado a facilitar sesiones de capacitación, pero se han realizado algunas, y ciertos miembros de la Junta Directiva han tomado cursos de negocios.	Aunque no es una obligación legal, el establecimiento de comités de la Junta Directiva se ha convertido en una práctica común en Perú.
2012 notas comparativas	FONAFE es responsable de 31 Empresas del Estado, de las cuales 9 son listadas.	La Junta Directiva del FONAFE es responsable de las nominaciones de la Junta Directiva. El <i>Ministerio de Finanzas y Economía</i> es responsable de nombrar al menos un miembro, quien se desempeña como Presidente de la Junta Directiva. Los nominados son revisados y deben firmar una declaración jurada confirmando que cumplen con los criterios requeridos. FONAFE está trabajando en el desarrollo de un marco para el nombramiento de directores independientes.	El FONAFE busca experiencia profesional, formación complementaria y atributos personales para la designación de un miembro de la Junta Directiva. El miembro de la Junta Directiva tampoco debe tener antecedentes penales o haber sido eliminado previamente de una Junta Directiva.	Las remuneraciones son determinadas por la Junta Directiva del FONAFE.	N/A	No existe un proceso formal de evaluación.	Los Gerentes Generales de las Empresas del Estado suelen implementar la inducción. Para el FONAFE, el Director Ejecutivo ofrece una inducción, a través de presentaciones sobre las responsabilidades y obligaciones del director.	Perú no proporciona capacitaciones para directores, ya que es un requisito previo para su nombramiento.	N/A

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re)capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Política de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
<p>La Junta Directiva del FONAFE aprueba los presupuestos consolidados para todas las Empresas Públicas bajo su propiedad. Perú es el único país participante en el que existe esta práctica. Cada presupuesto de las Empresas del Estado y el plan anual de las empresas deben estar alineados con las directrices establecidas por el Ministerio de Finanzas. Las empresas estatales también deben obtener la aprobación de sus presupuestos por la Asamblea General de Accionistas.</p>	<p>Las Empresas Públicas proponen estructuras de capital que deben ser aprobadas por la Junta Directiva del FONAFE. La Asamblea General de Accionistas ratifica la decisión de la Junta Directiva. Las Empresas del Estado peruano, en general, dependen de sus propios recursos para la inversión y operaciones de financiamiento, lo que conduce a un menor nivel de deuda que las empresas privadas.</p>	<p>No hay requisitos generales de tasa de retorno. Por lo general, los objetivos financieros o de ganancias se definen en el presupuesto anual o programa financiero de cada empresa estatal, y deben estar alineados con el objetivos del país para la empresa.</p>	<p>La reinversión de ganancias y el pago de dividendos se deciden caso por caso. Las Empresas del Estado presentan sus propuestas de dividendos a la Junta Directiva del FONAFE. De aprobarse esta propuesta se presenta a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación.</p>	<p>Perú ofrece apoyo del Estado a las Empresas Públicas comerciales que cumplen objetivos sociales diferentes de sus objetivos comerciales.</p>	<p>La recapitalización de las Empresas del Estado es una práctica común. Los recursos del presupuesto federal son transferidos a las Empresas Públicas para la ejecución de algunos proyectos y luego se capitalizan, por lo general, mediante la emisión de acciones ordinarias y preferentes. Si empresas estatales no listadas están buscando emitir acciones para atraer inversores privados, consultores financieros llevan a cabo un estudio sobre el costo del capital, para determinar el precio de las acciones. En las empresas estatales con participación mayoritaria, los accionistas minoritarios son consultados sobre las decisiones de recapitalización.</p>	<p>En general, las Empresas del Estado peruano hacen uso de los préstamos comerciales. Sin embargo, para la financiación a largo plazo, la ley limita la capacidad de las Empresas del Estado para asumir deuda. Las empresas confían en sus propios recursos, lo que significa que se requiere la autorización del gobierno para la financiación de la deuda a largo plazo. La financiación fuera del mercado también es posible.</p>

URUGUAY	Número de Empresas del Estado	Prácticas de nominación de directores	Tamaño y composición de la Junta Directiva	Política de remuneración	Presidente de la Junta Directiva y el CEO	Evaluación de la Junta Directiva	Inducción/Orientación	Educación/Capacitación	Comités de la Junta Directiva
2015	15 Empresas del Estado en total, 9 de las cuales son comerciales y 6 de las cuales no son comerciales. Las 15 son de propiedad total del Estado.	Los miembros de la Junta Directiva de las Empresas del Estado son nombrados por el Presidente del país de común acuerdo con el <i>Consejo de Ministros</i> , previa aprobación de las tres quintas partes del Senado. Los candidatos se identifican mediante un proceso interno dentro de los partidos políticos. No se utilizan bancos de directores y no existe un comité de nominaciones. Los candidatos no tienen la posibilidad de auto nominarse. La Junta Directiva no participa del proceso de nominación y nombramiento.	No hay información disponible.	La remuneración de los miembros de la Junta Directiva está legalmente establecida, por lo general, en la <i>Ley de Presupuesto</i> . La remuneración tiende a ser menor que la prevista para los ministros o incluso los CEO. La Junta Directiva no tiene ningún papel en relación con las remuneraciones.	Los roles de Presidente de la Junta Directiva y de CEO se encuentran separados.	Hay una evaluación realizada por la <i>Oficina de Planeamiento y Presupuesto</i> (OPP), la cual evalúa a la Junta Directiva en su conjunto. Los resultados se comunican mensualmente a través del seguimiento del programa financiero. También se comunican anualmente a través de reuniones entre la Junta Directiva y la <i>Oficina de Planeamiento y Presupuesto</i> o el Presidente del País. En última instancia, las malas evaluaciones pueden dar lugar a la renuncia o destitución del miembro de la Junta Directiva.	Las Empresas del Estado tienen, generalmente, reuniones antes de la designación de un miembro, aunque no existen programas de inducción oficiales en el país. Participan de estas reuniones el Presidente del país, el ministerio de línea o la OPP.	Uruguay reportó que no hay ninguna forma de educación o capacitación provista.	No hay información disponible.
2012 notas comparativas	Uruguay no participó en el reporte del 2012		.						

Revisión gubernamental de los procesos presupuestarios	Estructura de capital	Acciones que afectan el capital de las Empresas Públicas			Financiación de capital y modos de (re)capitalización	Fuentes y costos de financiación de deuda
		Requisitos de la tasa de retorno	Política de pago y niveles de dividendos	Apoyo estatal directo		
Aunque las Empresas del Estado en Uruguay tienen autonomía presupuestaria, existe intervención gubernamental en el proceso presupuestario. Anualmente, cada Empresa Pública presenta su presupuesto y otros materiales al Poder Ejecutivo y al <i>Tribunal de Cuentas</i> , que pueden hacer observaciones al presupuesto.	No hay información disponible.	No hay requisitos generales de tasa de retorno. Por lo general, los objetivos financieros o de ganancias se definen en el presupuesto anual o programa financiero de cada empresa estatal, y deben estar alineados con el objetivos del país para la empresa.	Hay una política formal para el pago de dividendos al Poder Ejecutivo, que sigue un proceso de cálculo específico. Cada estatuto de las Empresas del Estado puede contener normas específicas sobre porcentajes de ganancias anuales. No ha habido ningún caso anterior de pago de dividendos extraordinarios.	El apoyo estatal directo se analiza de manera <i>ad hoc</i> para determinar si el proyecto es una prioridad del gobierno y el grado de apoyo financiero que el Estado proporcionará.	La recapitalización de las Empresas del Estado puede ocurrir, pero siempre debe hacerse por ley. Debido a la incapacidad de estas empresas para emitir acciones (ya que no cuentan con una estructura por acciones), para las recapitalizaciones se utilizan instrumentos de deuda negociables. Con el fin de garantizar que la emisión de instrumentos de deuda negociables se realice a nivel de mercado, ésta se hace pública y cuenta con la intervención del Banco Central de Uruguay y de las dos Bolsas de Valores del país. Los <i>joint ventures</i> no son utilizados en Uruguay.	Todas las Empresas del Estado, con exclusión de aquellas que no son rentables, obtienen financiación en el mercado. Las operaciones de deuda más grandes deben ser aprobadas por el Poder Ejecutivo y el Congreso. Las Empresas Públicas se inclinan hacia el uso de instrumentos de deuda negociables. Las garantías estatales son proporcionadas generalmente para deudas financieras con Organismos Multilaterales de Crédito. No existe ninguna evidencia de que se proporcionen condiciones preferenciales a las empresas estatales y no existen mecanismos para compensar la potencial financiación más barata. Las Empresas del Estado pueden utilizar mecanismos de financiación fuera del mercado. La extensión de su uso depende de la actividad de la empresa.