



**Alianza del
Pacífico**

Presidencia Pro Tempore de Chile
2019 - 2020

GOBIERNO CORPORATIVO EN LA ALIANZA DEL PACÍFICO

**SUBGRUPO DE TRABAJO
MERCADO DE CAPITALES**

CONSEJO DE MINISTROS DE FINANZAS

NOVIEMBRE 2020

NORMAS DE

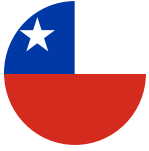
GOBIERNO

CORPORATIVO



1

Nuevo rol de Gobierno Corporativo, considerando cómo ha evolucionado el paradigma de creación de valor de las empresas, y aspectos de desarrollo sostenible, factores ESG (Environmental, Social, Governance) y finanzas verdes, entre otros factores relacionados.



Los Emisores de Valores deben remitir junto a su memoria anual un Reporte de Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible, de acuerdo con la NCG N°30 según la modificación establecida a esa normativa por la NCG N°386.

- www.cmfchile.cl/normativa/ncg_386_2015.pdf

Cabe considerar que en diciembre 2019 se publicó para consulta pública un proyecto normativo que modifica la NCG N°386. Proyecto que se encuentra en desarrollo:

- www.cmfchile.cl/institucional/legislacion_normativa/normativa_tramite_ver_archivo.php?id=2019120239&seq=1

Además, aquellos emisores constituidos como Sociedad Anónima Abierta deben cumplir con la NCG N°385 que requiere la difusión de prácticas de gobierno corporativo, entre las cuales se encuentran aspectos relacionados a sostenibilidad.

- http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_385_2015.pdfpais-61162



En el 2014, se expidió el nuevo Código País (anexo 1 del Capítulo V, Título I, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia - SFC), el cual contiene 148 recomendaciones de buenas prácticas de gobierno corporativo fundadas en el principio de “cumpla o explique”, por lo que sus recomendaciones son de adopción voluntaria para los emisores de valores.

Es de resaltar que dentro del Código País se introdujo como recomendación que los emisores de valores incluyeran en su página Web un vínculo sobre temas sostenibilidad: políticas de responsabilidad social empresarial, relaciones con grupos de interés, comunidad, medio ambiente, etc. (Medida 32.2).

Ahora bien, con el fin de avanzar en la transición hacia un sistema financiero más sostenible, la SFC ha desarrollado un plan de trabajo compuesto por cuatro frentes, donde se incluye el Desarrollo de una taxonomía verde, la creación de guías que promuevan la adopción de criterios ESG por parte de inversionistas profesionales y la generación de lineamientos para poder identificar, medir y reportar los riesgos derivados de los asuntos socioambientales y decambio climático, que incluye lineamientos sobre la divulgación y reporte sobre factores ESG.

Como parte de este esfuerzo, en septiembre de 2020 se publicaron: 1) Guía de Buenas Prácticas para la emisión de bonos verdes y, 2) Circular Externa 028 de 2020, a través de la cual se establecen las obligaciones de información en el prospecto de bonos verdes.

Links:

- Código País: <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/industrias-supervisadas/gobierno-corporativo/codigo-pais-61162>
- Circular Externa 028: https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1047741/ce028_20.docx
- Guía de Buenas Prácticas para la emisión de bonos verdes: www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1047721/20200907combonosverdes.docx



Para las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI), la LMV a partir del Art. 14 establece lo relativo al gobierno corporativo de este tipo de entidades.

Para las Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB), la LMV a partir del Art. 23 establece lo relativo al gobierno corporativo de este tipo de entidades

CUE, Anexo H, VIII, B). Numeral 3.b.vii requiere que la emisora incorpore información sobre su desempeño ambiental.

Desempeño ambiental: CUE, Anexo N, II), C), 2), b), vii) requiere que la emisora incorpore información sobre su desempeño ambiental.

Gobernanza y Social: CUE, Anexo N, II, C), 4), c)

Links:

- Ley del Mercado de Valores (LMV): http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf
- Disposiciones De Carácter General Aplicables A Las Emisoras De Valores Y A Otros Participantes Del Mercado De Valores (CUE)
- Anexo H Instructivo para la elaboración de prospectos de colocación, folletos informativos y suplementos informativos: <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20H%20CUE.pdf>
- Anexo N. Instructivo para la elaboración del reporte anual: <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20N%20CUE.pdf>
- Código de Principios y mejores Prácticas de Gobierno Corporativo 2018: <https://bit.ly/2PrapF7>



Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas: http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20_2_.pdf

Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades

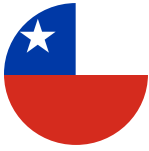
Peruanas: [http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/RSMV_012-2014_\(Reporte_BGC\).pdf](http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/RSMV_012-2014_(Reporte_BGC).pdf)

Reporte de Sostenibilidad Corporativa: [https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?](https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?data=81913C8502ED115F219B638498E446BCB0F154AB5FF9C6A5B3FBB6AB39BFA68F57E6D9C4CDEDD)

[data=81913C8502ED115F219B638498E446BCB0F154AB5FF9C6A5B3FBB6AB39BFA68F57E6D9C4CDEDD](https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?data=81913C8502ED115F219B638498E446BCB0F154AB5FF9C6A5B3FBB6AB39BFA68F57E6D9C4CDEDD)

2

Régimen de revelación de la información periódica y eventual a la que se deben sujetar los emisores, en especial, la oportunidad en que debe ser divulgada al mercado.



Los emisores de valores deben cumplir con el marco de revelación de información determinado por la Ley de Mercado de Valores (Ley N°18.045) y la normativa complementaria que ha emitido la CMF. La NCG N°30 es la principal norma de ese marco de revelación de información.

Ley de Mercado de Valores: artículo 9 y 10 sobre la divulgación de hechos esenciales, Título III de la información continua y reservada, y Título IX de la información en la obtención de control: <http://bcn.cl/1uv3h>

Respecto de las normativas emitidas por de la CMF que exigen divulgación de información, la principal de ellas es la NCG 30 que regula la inscripción en el Registro de Valores que lleva la CMF y el régimen de información al que quedan sujetos los emisores inscritos en ese Registro: Sección II, Sección III números 4 y 5, Sección IV número 3, Sección V números 4 y 5, y sus respectivos anexos, entre lo cual se incluye el Reporte de Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible al que se hizo referencia en número 1 anterior: http://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/ver_archivo.php?archivo=/web/compendio/ncg/ncg_30_1989.pdf

Además, aquellos emisores constituidos como Sociedad Anónima Abierta, deben cumplir con las disposiciones de la Ley de Sociedades Anónimas. Entre otras materias con lo establecido en el artículo 46 sobre la responsabilidad del directorio de divulgar información de la sociedad; artículo 7 sobre los estatutos y lista de accionistas; artículos 54 y 75 sobre la divulgación de la memoria y estados financieros. y el título XVI que contiene obligaciones de divulgar información respecto a transacciones con partes relacionadas: <http://bcn.cl/1uv5e>



El artículo 7º de la Ley 964 de 2005 define el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores (SIMEV) como aquel que permite y facilita el suministro de información al mercado. Este es administrado por la SFC y está conformado, entre otros, por el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE). En él se inscriben las clases y tipos de valores, los emisores de los mismos y las emisiones que éstos efectúen, y permite certificar todo lo relacionado con la inscripción de los emisores y clases y tipos de valores.

Así mismo, los emisores tienen unas obligaciones de revelación de información al mercado, a través del RNVE, las cuales se encuentran contenidas en los artículos 5.2.4.1.1 a 5.2.4.1.8 del Decreto 2555 de 2010 y en el Capítulo I, Título V, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica de la SFC. A continuación, se resaltan las disposiciones más relevantes sobre obligaciones de revelación de información, según la emisión se encuentre en el mercado principal o en el segundo mercado.

Mercado principal

- Información periódica: Actualización de los datos básicos en el RNVE

ARTÍCULO 5.2.4.1.1 Obligaciones generales. Los emisores de valores deberán mantener permanentemente actualizado el RNVE remitiendo a la SFC las informaciones periódicas y relevantes de que tratan los artículos 5.2.4.1.2, 5.2.4.1.3 y 5.2.4.1.5 del presente decreto, las cuales deberán igualmente ser enviadas a los sistemas de negociación en los cuales se negocien dichos valores, cuando a ello haya lugar, dentro de los mismos plazos establecidos para el envío a la SFC.

- Información de fin de ejercicio y periodos intermedios

ARTÍCULO 5.2.4.1.2 Informaciones de fin de ejercicio: Los emisores de valores deberán presentar ante la SFC la información de fin de ejercicio que establezca dicha entidad para el efecto. Esta información deberá incluir cuando menos la documentación que debe someterse a consideración de la asamblea general de accionistas o del órgano que haga sus veces, dentro de los plazos que esa entidad señale.

Las entidades emisoras de valores que de acuerdo con sus estatutos sociales tengan períodos contables diferentes al anual, deberán dar cumplimiento a lo establecido en este artículo para cada período contable. (...)

ARTÍCULO 5.2.4.1.3 Información de períodos intermedios: Las entidades emisoras inscritas en el RNVE deberán remitir a la SFC los estados financieros de períodos intermedios y demás información que para el efecto establezca la misma, con la periodicidad y en los términos y condiciones que ella determine. Los estados financieros de períodos intermedios deberán elaborarse como mínimo cada tres (3) meses. (...)

- Reporte de implementación del Código País

Con el fin de dar a conocer al mercado el nivel de implementación de las recomendaciones contenidas en el Código País, los emisores deben diligenciar y remitir en forma anual a la SFC del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas (anexo 2 del Capítulo V, Título I, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica de la SFC).

- Información eventual (relevante)

ARTÍCULO 5.2.4.1.5 Información relevante. Todo emisor de valores deberá divulgar, en forma veraz, clara, suficiente y oportuna al mercado, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, en la forma establecida en este Libro, toda situación relacionada con él o su emisión que habría sido tenida en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores.

En tal sentido, el emisor deberá divulgar al mercado los hechos que se relacionan a continuación: a) Situación financiera y contable b) Situación jurídica c) Situación comercial y laboral d) Situaciones de crisis empresarial e) Emisión de valores f) Procesos de titularización (...)

PARÁGRAFO 5. En todo caso, la SFC podrá requerir a cualquier persona la información que estime pertinente para asegurar la transparencia en el mercado y preservar los derechos de los inversionistas y ordenar su divulgación.

ARTÍCULO 5.2.4.1.6 Forma y oportunidad de divulgar la información relevante. La información relevante deberá ser divulgada a través de la página web de la SFC, de conformidad con el procedimiento que establezca esta entidad, inmediatamente se haya producido la situación o una vez el emisor haya tenido conocimiento de esta, cuando esta se hubiere originado en un tercero.

En todo caso, la información deberá contener una descripción detallada de la situación relevante. (...)

Segundo mercado

ARTÍCULO 5.2.3.1.9 Actualización del registro: Los emisores de valores que hagan parte del Segundo Mercado actualizarán el RNVE, remitiendo a la SFC la siguiente información:

1. Estados financieros de fin de ejercicio.
2. Certificación expedida por el representante legal del emisor en la que conste que ha actualizado y enviado la información relevante de que trata el artículo 5.2.4.1.5 del presente decreto a los inversionistas autorizados que sean tenedores de los valores emitidos bajo el régimen de segundo mercado y que ha puesto a disposición dicha información a los inversionistas autorizados que hayan demostrado interés

Links:

- Ley 964 de 2005: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/19166>
- Decreto. 2555 de 2010: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083580>
- Circular Básica Jurídica: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083481>
- Guías Informativas para las Emisiones: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/13164>



LMV. Título IV, Capítulo III, a partir del artículo 104, de las Obligaciones de las emisoras (información relevante para difusión inmediata)

Información periódica: LMV, 104, CUE, 33 y 34. Informe anual: CUE, Anexo N

Información eventual: LMV, 105 y 106, CUE, 50

Link:

- Ley del Mercado de Valores (LMV): http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf

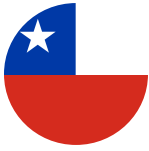


Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada - Resolución SMV N° 005-2014

<http://www.smv.gob.pe/sil/RSP0005201400000001.pdf>

Normas sobre preparación y presentación de Estados Financieros y Memoria Anual por parte de las entidades supervisadas por la Superintendencia del Mercado de Valores - Resolución SMV N° 016-2015

<http://www.smv.gob.pe/sil/RSMV00001500016001.pdf>



NCG N°30: Sección III y su Anexo N°1; Sección IV y su Anexo N°2; y Sección V y su Anexo N°1.

Link: http://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/ver_archivo.php?archivo=/web/compendio/ngc/ngc_30_1989.pdf



De manera general, el contenido del prospecto informativo se encuentra en los siguientes artículos del Decreto 2555 de 2010, según el mercado al que se encuentra dirigida la oferta pública (mercado principal o segundo mercado):

Mercado principal:

ARTÍCULO 5.2.1.1.4 Prospecto de información. El prospecto de información es el documento que contiene los datos del emisor, del valor y de la emisión, necesarios para el cabal conocimiento de los mismos por parte de los inversionistas.

El contenido del prospecto de información será establecido por la SFC, para lo cual podrá atender las particularidades de ciertos tipos de emisores, así como las condiciones específicas por las cuales se produce la inscripción. En todo caso el prospecto deberá incluir cuando menos: las condiciones y características del valor que se ofrece; de la oferta de los valores cuando la haya; de las autorizaciones recibidas; y una descripción clara, completa, precisa, objetiva y verificable del emisor en sus aspectos de organización, reseña histórica, información financiera, expectativas, riesgos, proyectos futuros y destinación de los recursos que se reciban como consecuencia de la emisión. Adicionalmente deberá hacer referencia, en caso de que se haya pactado la estabilización de precios a los términos y condiciones en que esta se realizará. La información antes señalada y aquella adicional que considere el emisor que deba ser incluida deberá estar certificada por las personas responsables de la misma.

Cuando los títulos estén inscritos en un sistema de negociación, deberá enviarse copia del prospecto de información a dicho sistema.

El prospecto de información deberá mantenerse en la página web del emisor, de la SFC y del sistema de negociación en que los títulos se encuentren inscritos. La información general sobre el emisor deberá actualizarse, de conformidad con lo que establezca la SFC.

PARÁGRAFO. En el evento en que un emisor ya inscrito en el RNVE realice una nueva emisión de valores deberá obtener autorización para la inscripción de la misma de conformidad con lo previsto en esta parte del presente decreto. No obstante, en relación con el prospecto de información, solo será necesario remitir la información relativa a las condiciones y características del valor que se ofrece, de la oferta de los valores y de las autorizaciones recibidas, en la forma en que determine la SFC. La información general sobre el emisor será la que se encuentre actualizada, de conformidad con lo establecido en el presente artículo.

Segundo Mercado:

Prospecto de información.

ARTÍCULO 5.2.3.1.14 Menciones del prospecto de información que se entrega a la SFC. La oferta primaria de valores que hagan parte del Segundo Mercado requiere que el emisor envíe a la SFC un prospecto de información que deberá incluir al menos lo siguiente:

1. Nombre comercial del emisor, su domicilio principal y dirección de la oficina principal, la cual para todos los efectos se entenderá como información para notificación.
2. Clase de valor que será objeto de la oferta, valor nominal, reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de títulos, monto total de la emisión y series en que se divide la emisión con las principales características de cada una cuando haya lugar a ello.
3. La bolsa de valores o sistema de negociación en que estarán inscritos los valores, cuando se haya optado por dicha inscripción de acuerdo con lo establecido en el artículo 5.2.3.2.1 del presente decreto.
4. La advertencia, en caracteres destacados, en cuanto a la restricción que tienen los valores para su adquisición, en el sentido de que por hacer parte del Segundo Mercado solo podrán ser adquiridos por los inversionistas autorizados.
5. La advertencia, en caracteres destacados, de que la inscripción automática en el RNVE y la autorización para la oferta pública no implican calificación ni responsabilidad alguna por parte de la SFC acerca de los valores inscritos ni sobre el precio, la bondad, la negociabilidad del valor, o de la respectiva emisión ni sobre la solvencia del emisor.
6. Tratándose de bonos que estén acompañados de cupones de suscripción de acciones, las condiciones en que puede realizarse dicha suscripción.

Prospecto de colocación

ARTÍCULO 5.2.3.1.22. Menciones del prospecto de colocación para los inversionistas. Los emisores que deseen hacer parte del Segundo Mercado deberán remitir un prospecto de colocación a los inversionistas autorizados que hayan demostrado interés en la emisión. La información del prospecto de colocación de que trata este artículo podrá ser acordada de manera contractual entre el emisor y los inversionistas autorizados que hayan demostrado interés en la emisión. Sin perjuicio de dicho acuerdo, el prospecto de colocación deberá contener, adicionalmente a lo establecido en el artículo 5.2.3.1.14 del presente decreto, como mínimo lo siguiente:

1. Advertencia, en caracteres destacados, en cuanto a la restricción que tienen los valores para su adquisición, en el sentido de que por hacer parte del Segundo Mercado solo podrán ser adquiridos por los inversionistas autorizados.
2. La advertencia, en caracteres destacados, de que la inscripción automática en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y la autorización para la oferta pública no implican calificación ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia acerca de los valores inscritos ni sobre el precio, la bondad, la negociabilidad del valor, o de la respectiva emisión ni sobre la solvencia del emisor.
3. En caso de optarse por la inscripción voluntaria en una bolsa de valores o sistema de negociación de valores, la advertencia en caracteres destacados de que dicha inscripción no implica la calificación ni responsabilidad alguna por parte de la bolsa de valores o sistema de negociación de valores acerca de los valores inscritos ni sobre el precio, la bondad, la negociabilidad del valor, o de la respectiva emisión ni sobre la solvencia del emisor.
4. Las garantías otorgadas de conformidad con lo establecido en el artículo 5.2.3.2.4 del presente decreto, cuando se haya optado por ello.

Adicionalmente, en la sección 1 del Capítulo II, Título I, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica de la SFC se encuentra detallado: tipo de información que debe contener el prospecto de información, características del prospecto de información, contenido del prospecto de información.

Link:

- Decreto 2555 de 2010: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083580>
- Circular Básica Jurídica: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083481>
- Guía Informativas para las Emisiones: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/13164>



LMV. Art. 2, fracción XVIII definición de OPA

LMV. Título IV, Capítulo II, Art. 83 Ofertas Públicas de Valores (suscripción y adquisición)

LMV, 86, CUE, 2, I, m)

Instructivo para la elaboración del Prospecto de Colocación: CUE, Anexo H

Link:

- Ley del Mercado de Valores (LMV) http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf
- Disposiciones De Carácter General Aplicables A Las Emisoras De Valores Y A Otros Participantes Del Mercado De Valores (CUE), Anexo H Instructivo para la elaboración de prospectos de colocación, folletos informativos y suplementos informativos. <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20H%20CUE.pdf>



Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861, Artículo 56: Prospecto Informativo.

https://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyMercadoValores_002.pdf

Régimen General (Mercado Principal)

Reglamento de Oferta Pública Primaria y de venta de valores mobiliarios - Resolución CONASEV N° 0141-1998

https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?data=43DD46955871737F9F9099723F8ADA75EC0511A6CDEC9B6F6B

Manual para el Cumplimiento de Requisitos Aplicables a las Ofertas Públicas de Valores Mobiliarios; Manual para la Preparación de Memorias Anuales, Reportes Trimestrales y otros Documentos Informativos; y Normas Comunes para la Determinación del Contenido de los Documentos Informativos <https://bit.ly/3ieAKTO>

Mercado Alternativo de Valores (Empresas No Corporativas)

Reglamento del Mercado Alternativo de Valores - Resolución SMV N° 025-2012

<https://bit.ly/2PubZWW>

Manual para el Cumplimiento de los Requisitos Aplicables a las Ofertas Públicas de Instrumentos de Corto Plazo emitidos por Empresas en el MAV; Manual para el Cumplimiento de los Requisitos Aplicables a las Ofertas Públicas de Bonos emitidos por Empresas en el MAV; y Manual para el Cumplimiento de los Requisitos Aplicables a las Ofertas Públicas de Acciones emitidas por Empresas en el MAV.

http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Anexos.aspx?CNORMA=487

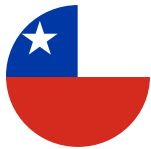
Mercado de Inversionistas Institucionales Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales - Resolución SMV N° 021-201

https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?data=67FC9C287444E9EE4B3BA9626A6C4E285EF712CAFF27077BD6

Anexos:

http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Anexos.aspx?CNORMA=396

4 La definición de director o consejero independiente.



Ley de Sociedades Anónimas, artículo 50 bis.

Link: <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=29473&buscar=18046>



El párrafo 2º del artículo 44 de la Ley 964 de 2005 señala que se entenderá por independiente, aquella persona que en ningún caso sea:

1. Empleado o directivo del emisor o de alguna de sus filiales, subsidiarias o controlantes, incluyendo aquellas personas que hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación, salvo que se trate de la reelección de una persona independiente.
2. Accionistas que directamente o en virtud de convenio dirijan, orienten o controlen la mayoría de los derechos de voto de la entidad o que determinen la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma.
3. Socio o empleado de asociaciones o sociedades que presten servicios de asesoría o consultoría al emisor o a las empresas que pertenezcan al mismo grupo económico del cual forme parte esta, cuando los ingresos por dicho concepto representen para aquellos, el veinte por ciento (20%) o más de sus ingresos operacionales.
4. Empleado o directivo de una fundación, asociación o sociedad que reciba donativos importantes del emisor. Se consideran donativos importantes aquellos que representen más del veinte por ciento (20%) del total de donativos recibidos por la respectiva institución.
5. Administrador de una entidad en cuya junta directiva participe un representante legal del emisor.
6. Persona que reciba del emisor alguna remuneración diferente a los honorarios como miembro de la junta directiva, del comité de auditoría o de cualquier otro comité creado por la junta directiva.

Adicionalmente, dentro de las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo contenidas en el Código País (anexo 1 del Capítulo V, Título I, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica de la SFC) se encuentra la adopción voluntaria de una definición de independencia más rigurosa a la mencionada de la Ley 964, que incluya entre otros requisitos, la evaluación de las relaciones o vínculos de cualquier naturaleza del candidato a Miembro Independiente con accionistas controlantes o significativos y sus Partes Vinculadas, nacionales y del exterior, y exige una doble declaración de independencia: (i) del candidato ante la sociedad, sus accionistas y miembros de la Alta Gerencia, instrumentada a través de su Carta de Aceptación y, (ii) de la Junta Directiva, respecto a la independencia del candidato (Recomendación 16.5).

Link:

- Ley 964 de 2005: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/19166>
- Circular Básica Jurídica: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083481>



LMV. Art. 26. Consejeros Independientes

Link:

- Ley del Mercado de Valores (LMV): http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf



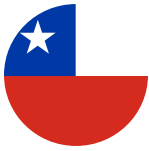
Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas - Principio 19

Link: http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%20_2_.pdf

Lineamientos para la calificación de Directores Independientes - Resolución SMV N° 016-2019-SMV/01

Link: http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Anexos.aspx?CNORMA=594

5 La regulación de las transacciones con partes vinculadas.



Ley de Sociedades Anónimas: Título XVI sobre operaciones con partes relacionadas a la sociedad.
Link: <http://bcn.cl/1uv5e>

Ley de Mercado de Valores: Título XV sobre grupos empresariales, controladores y personas relacionadas. El artículo 100 de la Ley de Mercado de Valores establece quienes son relacionados a una sociedad. Complementariamente, entre otros, cabe considerar el artículo 101 sobre deber de informar operaciones con personas relacionadas y el artículo 20 sobre el deber de informar por parte de las sociedades anónimas abiertas respecto de las adquisiciones y enajenaciones de sus acciones realizadas por personas relacionadas. Link: <http://bcn.cl/1uv3h>



De conformidad con el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, un administrador debe abstenerse de “participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros en actividades que impliquen competencia con la sociedad o en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses, salvo autorización expresa de la junta de socios o asamblea general de accionistas”. De igual manera, se encuentra catalogada como una infracción administrativa, sancionable por la SFC, el incumplimiento de las disposiciones de conflicto de interés (literal f) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005).

Adicionalmente, con la expedición de la Ley 1314 de 2009, mediante la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera en Colombia, el Gobierno Nacional encargó al Consejo Técnico de la Contaduría Pública (CTCP) para el proceso de normalización técnica de las normas en Colombia. Este proceso culminó, entre otros, con la expedición del Decreto 2784 de 2012 (compilado en el Título 1, Parte 1, Libro 1 del Decreto 2420 de 2015), mediante el cual se adoptaron oficialmente los estándares internacionales de contabilidad (NIIF/ IFRS) para las entidades que conformaban el Grupo 1 (donde se encontraban contemplados los emisores de valores). En este sentido, en la preparación de la información financiera de los emisores de valores debe atender a lo señalado por la NIC 24 “INFORMACIÓN A REVELAR SOBRE PARTES RELACIONADAS”, contenida en el anexo 1 del referido Decreto 2420.

También, aquellos emisores de valores que hagan parte de un Conglomerado Financiero, conforme a lo previsto en la Ley 1870 de 2017, deberán aplicar las normas sobre vinculados, conflictos de interés y límites de exposición y concentración de riesgos contenidas en el Título 3, Libro 39, Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

Por otra parte, en el Código País (anexo 1 del Capítulo V, Título I, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica de la SFC) se contempla una serie de recomendaciones para el gobierno y revelación de las operaciones con vinculados, con miras a evitar posibles conflictos de interés y propender porque estas se realicen en condiciones de mercado, dentro de las cuales se destacan las siguientes:

Suscribir un marco de referencia de relaciones institucionales entre la matriz y sus subordinadas más importantes, donde se contemple que cuando se presenten operaciones vinculadas se aplicará con especial sensibilidad y rigor la política de administración de conflicto de interés (medida 6.2).

Indicar dentro de los estatutos sociales que le corresponderá a la Junta Directiva conocer y, en caso de impacto material, aprobar las operaciones que la sociedad realiza con accionistas controlantes o significativos, definidos de acuerdo con la estructura de propiedad de la sociedad, o representados en la Junta Directiva; con los miembros de la Junta Directiva y otros Administradores o con personas a ellos vinculadas (operaciones con Partes Vinculadas), así como con empresas del Conglomerado al que pertenece (medida 13.1).

Incluir como funciones dentro del Reglamento Interno del Comité de Auditoría la evaluación e información a la Junta Directiva de situaciones de conflicto de interés y operaciones con vinculados (medida 18.18).

Contar con una política y un procedimiento definido y formalizado en la normativa interna para el conocimiento, administración y resolución de las situaciones de conflicto de interés, ya sean directos o indirectos a través de Partes Vinculadas, que pueden afectar a los miembros de la Junta Directiva y demás Administradores. Esto incluye la construcción periódica de un mapa de Partes Vinculadas y la revelación pública de conflictos de interés relevantes (medida 21).

Contar con una política que define el procedimiento concreto para la valoración, aprobación y revelación de las operaciones con Partes Vinculadas, incluidos los saldos pendientes y relaciones entre ellas (medida 22).

Incluir en la información financiera pública las operaciones con o entre Partes Vinculadas, incluidas las operaciones entre empresas del Conglomerado que, por medio de parámetros objetivos tales como volumen de la operación, porcentaje sobre activos, ventas u otros indicadores, sean calificadas como materiales por la sociedad (medida 31.3)

Incluir dentro del Informe Anual de Gobierno Corporativo una sección sobre operaciones con partes vinculadas donde se describa: a) atribuciones de la Junta Directiva sobre este tipo de operaciones y situaciones de conflictos de interés; b) detalle de las operaciones con Partes Vinculadas más relevantes a juicio de la sociedad, incluidas las operaciones entre empresas del Conglomerado; c) conflictos de interés presentados y actuación de los miembros de la Junta Directiva; d) mecanismos para resolver conflictos de interés entre empresas del mismo Conglomerado y su aplicación durante el ejercicio (medida 33.3).

Link:

- Ley 222 de 1995: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0222_1995.html
- Ley 1870 de 2017: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1870_2017.html
- Decreto 2410 de 2015: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=76745>
- Decreto 2555 de 2010: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083580>
- Circular Básica Jurídica: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083481>



LMV. Art 2, fracción XIX. Personas relacionadas

CUE. Art. 71 operaciones con personas relacionadas por un monto igual o superior al 10% de los activos consolidados de la sociedad.

Link:

- Ley del Mercado de Valores (LMV): http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf
- Disposiciones De Carácter General Aplicables A Las Emisoras De Valores Y A Otros Participantes Del Mercado De Valores (CUE): <https://www.cnbv.gob.mx/Anexos/Anexo%20H%20CUE.pdf>

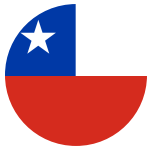


Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861, Artículo 51 literal C
http://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyMercadoValores_002.pdf

Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas - Principio 23
http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%202_.pdf

Disposiciones para la aplicación del literal c) del artículo 51 de la Ley del Mercado de Valores - Resolución SMV N° 029-2018
http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Detallev1.aspx?data=4F255AD5C4D95FEF5348E2A70CE8648971F80028B9C03886

6 Ejercicio del voto a distancia



Ley de Sociedades Anónimas: Artículo 62 establece requisitos para sistemas de votación en una junta de accionistas. Faculta a la CMF para aprobar esos sistemas para las sociedades anónimas abiertas.

Artículo 64 de la LSA faculta a la CMF para autorizar a las sociedades anónimas abiertas para establecer sistemas que permitan el voto a distancia. Link: <http://bcn.cl/2gdi1>

NGC N°435 sobre regulación de participación y votación a distancia en juntas de accionistas de sociedades anónimas abiertas. Modificó NCG N°273 sobre sistemas de votación en juntas de accionistas.

http://www.cmfchile.cl/normativa/ngc_273_2010.pdf

http://www.cmfchile.cl/normativa/ngc_435_2020.pdf

Además, cabe mencionar que entre las prácticas de gobierno corporativo a las que se refiere la NCG N°385, y que las sociedades anónimas abiertas deben divulgar: "2.b.i - El directorio ha implementado un mecanismo, sistema o procedimiento formal que permita: a los accionistas participar y ejercer su derecho a voto por medios remotos, en la misma oportunidad que el resto de los accionistas que están físicamente representados en la junta".

http://www.cmfchile.cl/normativa/ngc_385_2015.pdf



ARTÍCULO 19. Reuniones no presenciales.

Siempre que ello se pueda probar, habrá reunión de la junta de socios, de asamblea general de accionistas o de junta directiva cuando por cualquier medio todos los socios o miembros puedan deliberar y decidir por comunicación simultánea o sucesiva. En este último caso, la sucesión de comunicaciones deberá ocurrir de manera inmediata de acuerdo con el medio empleado.

ARTÍCULO 20. Otro mecanismo para la toma de decisiones.

Serán válidas las decisiones del máximo órgano social o de la junta directiva cuando por escrito, todos los socios o miembros expresen el sentido de su voto. En este evento la mayoría respectiva se computará sobre el total de las partes de interés, cuotas o acciones en circulación o de los miembros de la junta directiva, según el caso. Si los socios o miembros hubieren expresado su voto en documentos separados, éstos deberán recibirse en un término máximo de un mes, contado a partir de la primera comunicación recibida.

El representante legal informará a los socios o miembros de junta el sentido de la decisión, dentro de los cinco días siguientes a la recepción de los documentos en los que se exprese el voto.

Link:

- Ley 222 de 1995: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0222_1995.html
- Guía para la celebración de Asambleas de Accionistas: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/13164>



LGSM. Art 189 y 190 establecen lo mínimos requeridos para que sesionen las asambleas y para considerar la validez de las resoluciones. El art. 192 establece la posibilidad de representación por un mandatario.

La LMV contempla la posibilidad de que los accionistas puedan ser representados por personas que acrediten su personalidad mediante un formulario de poder (LMV, art. 49,III). La regulación no prevee la emisión del voto a través de medios no presenciales, sin embargo, los estatutos de cada sociedad podrían contemplarlo para la celebración de sesiones del Consejo y/o Comités. Para la celebración de las asambleas, podría existir controversia respecto de su validez (LGSM, 179).

Link:

- Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM): http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/144_140618.pdf



Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas - Principio 12

http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%202_2_.pdf

Decreto de Urgencia N° 013-2020, Decreto de Urgencia que promueve el financiamiento de la MIPYME, Emprendimientos y Startups - Sexta Disposición C

<https://bit.ly/3ig8Q9d>

7 Regulación de la Oferta Pública de Adquisición y de deslistado que genera la obligación de realizar una Oferta Pública de Compra por parte del emisor.



Ley de Mercado de Valores: Título XXV sobre oferta pública de adquisición de acciones.
Link: <http://bcn.cl/1uv3h>

Ley de Sociedades Anónimas: Artículo 71 bis establece que si un accionista tiene el 95% de las acciones y alcanzó ese porcentaje por un OPA, puede exigir a los accionistas tenedores del 5% que le vendan esas acciones (si fue estipulado en los estatutos y que no hayan optado por ejercer su derecho a retiro). Link: <http://bcn.cl/1uv5e>



La regulación de la Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) se encuentra compilada el Libro 1, Título 2 del Decreto 2555 de 2010.

Adicionalmente, en la sección 2 del Capítulo II, Título I, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica se regula en cuanto a la OPA: i) liberación de límites mínimos y máximos; ii) garantías en la realización de una OPA; iii) información sobre el precio en el aviso y en el cuadernillo; iv) condiciones de las cláusulas compensatorias o “Break Fee” ; v) suscripción de acciones y autorización de una OPA.

Por su parte, en el Libro 2, Título 6 del Decreto 2555 de 2010 se regula lo referente a la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE). En particular, en el Capítulo 1 de esta norma se prevé el proceso para la cancelación voluntaria del emisor.

En los artículos 5.2.6.1.2 y siguientes de esta disposición se describe todo el proceso para la cancelación de la inscripción de acciones inscritas en el RNVE y en bolsa de valores, donde se contempla, entre otros, que los accionistas que aprobaron la cancelación deberán promover una OPA sobre las acciones de propiedad de los accionistas ausentes o disidentes de dicha reunión, o sus causahabientes, y sobre los bonos convertibles en acciones en circulación de la sociedad.

La oferta pública de adquisición deberá formularse dentro de los tres (3) meses siguientes a la fecha de la asamblea en la cual se tomó la decisión de cancelación. En el evento en que la oferta no sea formulada en dicho término quedará sin efecto la decisión tomada por la asamblea general de accionistas.

También, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) regula el procedimiento para realizar una OPA a través de los sistemas de negociación que administra en el Capítulo III, Título Tercero, Libro Tercero de su Reglamento General y en la Sección I del Capítulo IX de la Parte I de la Circular Única.

Link:

- Decreto 2555 de 2010: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083580>
- Circular Básica Jurídica: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083481>
- Reglamento General de la BVC: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Renta_Variable?action=dummy
- Circular Única de la BVC: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Renta_Variable?action=dummy



LMV. Título IV, Capítulo II, Sección IV a partir del Art. 95 Ofertas Públicas de Adquisición Voluntaria (Apartado A), Forzosas (Apartado B)

Aspectos generales: LMV, 95 Y 96
Voluntarias: LMV, 97
Forzosas: LMV, 98 a 103, CUE, 16 a 17 Bis y Anexo K,
Por desliste: LMV, 108, II

Link:

- Ley del Mercado de Valores (LMV) http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf



Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y de Compra de Valores por exclusión - Resolución CONASEV N°009-2006.

Link: https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?data=64ED419F0B51006D041B9E7DC8233D84F1C42052B9A85F8FD1BBD837E005D455390C6C7B

Anexo: https://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Anexos.aspx?CNORMA=284

Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa - Resolución SMV N° 031 - 2012.

Link: <https://bit.ly/39Wr7FV>

8 Acciones duales y los derechos de accionistas minorías o con otras series de acciones.



Ley de Sociedades Anónimas

El artículo 21 de esa Ley establece que: "Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea o represente. Sin embargo, los estatutos podrán contemplar series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado. No podrán establecerse series de acciones con derecho a voto múltiple. Las acciones sin derecho a voto o las con derecho a voto limitado, en aquellas materias que carezcan igualmente de derecho a voto, no se computarán para el cálculo de los quórum de sesión o de votación en las juntas de accionistas.

En los casos en que existan series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado, tales acciones adquirirán pleno derecho a voto cuando la sociedad no haya cumplido con las preferencias otorgadas en favor de éstas, y conservarán tal derecho mientras no se haya dado total cumplimiento a dichas preferencias. En caso de duda, en las sociedades anónimas abiertas, la adquisición del pleno derecho a voto será resuelta administrativamente por la Superintendencia con audiencia del reclamante y de la sociedad y en las cerradas, por el árbitro o la justicia ordinaria en su caso, en procedimiento sumario de única instancia y sin ulterior recurso."

Link: <http://bcn.cl/1uv5e>



Acciones duales

El artículo 5.2.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 hace una lista taxativa de aquellas entidades que pueden ser emisores de valores. Dentro de estas entidades, se encuentran unos tipos societarios específicos, tales como las Sociedades Anónimas, que son las más comunes, ya que pueden emitir acciones. Sin embargo, de conformidad con lo previsto en el artículo 381 del Código de Comercio, estas sociedades solo pueden emitir acciones ordinarias o privilegiadas y "en ningún caso podrán otorgarse privilegios que consistan en voto múltiple". En consecuencia, por regla general, los emisores no pueden contar con acciones duales.

Sin perjuicio de esto, recientemente y con ocasión de la pandemia, el Gobierno Nacional expidió el Decreto Legislativo 817 de 2020 que permite que las sociedades por acciones simplificadas de que trata la Ley 1258 de 2008 emitan valores con destino al segundo mercado, para lo cual podrán inscribirse en el RNVE y negociarlas en una bolsa de valores, bajo ciertas condiciones. Ahora bien, de acuerdo con el artículo 11 de la Ley 1258 de 2008, este tipo de sociedades sí puede consagrar en sus estatutos el voto múltiple, pero aún no se ha expedido la reglamentación del Decreto Legislativo 817 de 2020, la cual puede que restrinja esta disposición estatutaria si la sociedad pretende ser emisora de valores, inscrita en el RNVE y listada en la bolsa de valores.

Protección a accionistas minoritarios

En cuanto a mecanismos de protección a los accionistas minoritarios, existen provisiones generales contenidas en el Código de Comercio referentes a las mayorías especiales requeridas para la toma de algunas decisiones por parte de la Asamblea General de Accionistas (artículo 420 – renuncia al derecho de preferencia, artículo 155 – distribución de utilidades por debajo del 50% de las utilidades líquidas o para no distribuir, artículo 455 – aprobar el pago de dividendos con acciones liberadas de la sociedad, artículo 204 – elección del revisor fiscal).

En el caso particular de los emisores de valores, se resalta que el artículo 39 de la Ley 964 de 2005 señala que los mecanismos de elección de los miembros de Junta Directiva diferentes al cuociente electoral solo serán válidos si, con su aplicación, los accionistas minoritarios aumenten el número de miembros de junta directiva que podrían elegir si se aplicara el sistema previsto en el artículo 197 del Código de Comercio.

También, se encuentra previsto en el artículo 40 de dicha Ley que un número plural de accionistas que represente, cuando menos, el cinco por ciento (5%) de las acciones suscritas puedan presentar propuestas a las juntas directivas de los emisores, y dichos órganos deberán considerarlas y responderlas por escrito a quienes las hayan formulado, indicando claramente las razones que motivaron las decisiones.

Por otra parte, la sección I del Código País (anexo 1 del Capítulo V, Título I, Parte 3 de la Circular Básica Jurídica) se concentra en el tema de los derechos y trato equitativo de los accionistas, y uno de sus pilares es el respecto por los derechos de los accionistas minoritarios.

Finalmente, la SFC tiene dentro de sus competencias jurisdiccionales conocer de las demandas en la que los accionistas minoritarios consideren que sus derechos han sido lesionados directa o indirectamente por las decisiones de la Asamblea General de Accionistas o de la Junta Directiva o por representantes legales de la sociedad (artículo 141 de la Ley 446 de 1998).

Link:

- Código de Comercio: http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio.html
- Ley 446 de 1998: http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0446_1998.html
- Ley 964 de 2005: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/19166>
- Circular Básica Jurídica: <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083481>



La regulación mexicana no prevé la emisión de acciones duales (cada acción sólo tiene derecho a un voto LGSM, 113).

Derechos de accionistas minorías: LMV, 47 a 52.

Clases de acciones emitidas por SABs. LMV a partir del art. 54 limita a 5 años el tiempo en que debe convertirse en ordinaria cualquier excepción en la emisión de acciones con derechos limitados o restringidos

Link:

- Ley del Mercado de Valores (LMV) http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf



Ley que promueve el canje o redención de las acciones de inversión, Ley N° 28739 - 2006

- http://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detalle1.aspx?data=3347424758A3179D0B87F7591FB07290F8DD4CA76B677B2526319DB84C82FA02B207DBD6AA6F66AAF7832FB33A

Reglamento de la Ley que Promueve el Canje o Redención de las Acciones de Inversión - Resolución CONASEV N° 060-2006

- http://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detalle1.aspx?data=52DE05E425F6349A8E673B37C240F9CE9AB0843B544F235BF2C504A102A41761ED16A32B3D851ADE7857222898FE

Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas - Principio 1

- http://www.smv.gob.pe/Uploads/CodBGC2013%202_2_.pdf

