



## Directores independientes y gobiernos corporativos

■ **¿QUÉ ES** mejor desde el punto de vista de la genuina representación de los intereses de los accionistas de una sociedad; una empresa con un claro controlador o una en que la propiedad está muy atomizada? La respuesta no es trivial. Viendo sólo un lado de la medalla, muchas veces se ha mirado con envidia la situación de las corporaciones norteamericanas en que no hay un claro controlador, sino que los mayores accionistas apenas alcanzan un 1% o 2% de la propiedad. Estas sociedades tendrían directorios y ejecutivos “profesionales” o “independientes” que teóricamente velan por los intereses de todos los accionistas, en contraste con nuestras empresas, en Chile y Latinoamérica, que mayoritariamente serían manejadas por sus controladores que

vez los principales gerentes de las compañías y un típico directorio tiene entre sus integrantes a varios ejecutivos de la misma sociedad.

Cualquiera que haya vivido en el mundo corporativo sabe que se produce una asimetría de información entre gerentes que pasan todo el día en la empresa y los accionistas que sólo ven reportes, preparados por los mismos ejecutivos. Si a ello agregamos una situación en que ningún accionista tiene poder por sí solo para remover a los ejecutivos, estamos en un problema.

En efecto, los esquemas de remuneraciones de los ejecutivos en sociedades sin un controlador claro tienden a privilegiar bonos basados en los resultados de corto plazo, pero no en la creación de valor de la compañía. Por eso después de la

controladores y los accionistas minoritarios, por el poder que los primeros pueden ejercer sobre las decisiones que toma el directorio en desmedro de los demás accionistas, se solucionan imponiendo la obligación de que todos los directorios de las sociedades anónimas abiertas deban contar con al menos un director independiente.

Imponer por ley que toda sociedad anónima abierta, cualquiera sea su composición accionaria, deba contar con al menos un director independiente, atenta contra el principio de una acción igual a un voto, así como contra el concepto que los directores deben representar el interés de la sociedad y no el de algún accionista en particular. Así, el proyecto afecta la naturaleza misma de una sociedad anónima al alterar los mecanismos de representación de los accionistas.

Adicionalmente, cuando el proyecto de ley señala que en caso de haber solamente un director independiente en la sociedad, sólo él podrá integrar el comité de directores con derecho a voto, establece una suerte de gran director con más poder que sus pares.

Es bueno tener normas para proteger a los accionistas minoritarios y nuestra legislación las contempla. Las más apropiadas son aquellas que establecen quórums especiales y mayores al 51% para ciertas decisiones, como el precio de la acción al que se deben realizar los aumentos de capital, cautelando así los derechos de propiedad de los accionistas minoritarios. Pero es una mala idea alterar la esencia misma de una sociedad anónima, con el pretexto de proteger a los minoritarios. La pérdida de valor de la sociedad ante esta anomalía puede resultar en una vaina más cara que el sable para todos los accionistas.



***Es una mala idea alterar la esencia misma de una sociedad anónima, con el pretexto de proteger a los minoritarios. La pérdida de valor de la sociedad ante esta anomalía puede resultar en una vaina más cara que el sable para todos los accionistas***



actuarían más bien como “patrones de fundo” privilegiando sus intereses por sobre los de todos los accionistas.

Pero esa es una visión parcial. La existencia de un controlador claro (dicen que al ojo del amo engorda el ganado) tiene también sus ventajas y la crisis financiera internacional así lo ha mostrado. Cuando la propiedad está muy diluida, conceptualmente nos acercamos a la situación en que no hay dueño. Nadie tiene intereses tan fuertes como los de los ejecutivos de la empresa, quienes en ausencia de un controlador claro pasan a tener un poder difícil de contrarrestar. Incluso en Estados Unidos un porcentaje muy grande de los presidentes de directorios son a la

crisis financiera, la sociedad norteamericana vio con escándalo como los ejecutivos de empresas que han requerido ayuda estatal se iban para la casa con millonarios bonos después de haber sometido a la empresa a enormes riesgos.

El nuestro país, el gobierno parece haber caído en esta ilusión de los directores “independientes” y ha presentado recién al Congreso un proyecto de ley que modifica algunas de las normas que regulan los gobiernos corporativos de las empresas, introduciendo el concepto de director independiente en las sociedades anónimas abiertas.

El proyecto estima que los posibles problemas que eventualmente pueden generarse entre los