

Tendencia internacional en la publicación de información financiera y de los principales accionistas de las empresas

Resumen

Autor

Samuel Argüello Verbanaz
Correo electrónico:
sarguello@bcn.cl
Tel.: +56 322263188

N.º SUP: 131.217

Comisión

Elaborado para la comisión de Hacienda del Senado en el marco de la discusión del proyecto de ley que Modifica la ley N° 20.659 para perfeccionar y modernizar el registro de empresas y sociedades (boletín 13930-03)

En el marco de la discusión del proyecto de ley que Modifica la Ley N° 20.659 para perfeccionar y modernizar el registro de empresas y sociedades ([boletín 13930-03](#)), la Comisión de Hacienda del Senado le solicitó a la Biblioteca del Congreso Nacional la elaboración de un informe sobre la tendencia mundial en materia de transparencia y publicación de datos financieros, contables y de accionistas de las empresas.

La OCDE y el G20 elaboran desde 1999 los Principios de Gobierno Corporativo, que constituyen referencias internacionales en esta materia y que desarrollan recomendaciones sobre transparencia y publicación de datos financieros y corporativos.

Las áreas generales en las que la OCDE y el G20 recomiendan publicar información son: 1. resultado financiero y resultado de explotación; 2. objetivos de la empresa y su información no financiera; 3. principales accionistas y derecho a voto; 4. remuneraciones de los administradores y de los principales directivos; 5. información relativa a los administradores y directivos; 6. transacciones realizadas con partes relacionadas; 7. factores de riesgo previsible; 8. aspectos relativos a los empleados y a otros actores interesados; 9. políticas y estructuras de gobernanza.

Tanto la OCDE como el G20 recomiendan aplicar tales principios con flexibilidad y proporcionalidad. En este sentido, treinta y dos de treinta y nueve países analizados, en su mayoría de la OCDE, utilizan algún criterio de flexibilidad o proporcionalidad para establecer exigencias más estrictas o menos estrictas respecto a la publicación de información financiera y de los principales accionistas. Los criterios utilizados en distintos lugares para introducir flexibilidad y proporcionalidad son, entre otros, que la empresa transe valores en bolsa; el tamaño de la misma; naturaleza jurídica de la empresa; su estructura de propiedad y control, así como sus estándares contables.

I. Introducción

En el marco de la discusión del proyecto de ley que Modifica la Ley N° 20.659 para perfeccionar y modernizar el registro de empresas y sociedades ([boletín 13930-03](#)), la Comisión de Hacienda del Senado le solicitó a la Biblioteca del Congreso Nacional la elaboración de un informe sobre la tendencia mundial en materia de transparencia y publicación de datos financieros, contables y de accionistas de las empresas.

Para la elaboración de este informe se ha priorizado la búsqueda y análisis de información sintética sobre el tema, ya que la solicitud de la comisión se enfoca en mostrar la tendencia mundial y no tanto centrarse en analizar en profundidad países de manera aislada.

En la búsqueda se encontraron dos informes relevantes de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y del G20 que tratan específicamente la solicitud realizada por la Comisión. Por lo tanto, dada la adecuación de la información de estos dos documentos y para cumplir con un plazo de entrega prudente, se decidió utilizarlos extensamente como base del presente informe.

Todas las citas textuales son traducciones propias del autor.

II. Principios de transparencia y publicación de la información del G20 y la OCDE

La OCDE y el G20 publican periódicamente los Principios de Gobierno Corporativo. La primera publicación se hizo en 1999 y, como menciona la propia OCDE, “desde entonces se han convertido en la referencia a nivel internacional para los responsables de las políticas públicas, los inversores, las sociedades y las otras partes interesadas [...]”. Además, estos principios son uno de los pilares sobre los que se basan los *Reports on the Observance of Standards and Codes* del Banco Mundial en lo relativo a los gobiernos corporativos de las empresas (OCDE 2015).

En primer lugar, respecto a la importancia de la transparencia y la publicación de información, según la OCDE y el G20 (OCDE 2015, p. 42):

Un régimen fuerte de difusión de información, que favorezca una verdadera transparencia, es una de las piedras angulares de la supervisión de las sociedades por los mecanismos de mercado y condiciona la capacidad de los accionistas de ejercer sus derechos con conocimiento de causa. La experiencia muestra que la difusión de información igualmente puede ser un instrumento potente que permita influir sobre el comportamiento de las sociedades y proteger a los inversores. Un régimen fuerte de difusión de información puede ayudar a atraer capitales y a mantener la confianza en los mercados financieros. Al contrario, una práctica laxa en este aspecto y la utilización de prácticas no transparentes pueden favorecer los comportamientos contrarios a la ética y debilitar la integridad de los mercados financieros en perjuicio no solamente de la empresa y sus accionistas, sino de la economía en su conjunto.

Por otro lado, los principios de la OCDE y el G20 recomiendan que las obligaciones de publicación y difusión de información de las empresas no supongan una carga excesiva para las mismas en términos de costos monetarios o administrativos, ni que impliquen la publicación de información sensible que comprometa su situación competitiva, “a menos que estas informaciones sean indispensables para ilustrar completamente a los inversores y evitar inducirlos a error” (OCDE 2015, p. 43).

Respecto a los principios de gobierno corporativo relativos a transparencia y difusión de información, la OCDE y el G20 identifican nueve campos sobre los que las empresas deberían entregar información. Estos son principios generales recomendados y no distinguen entre sectores de actividad, tipos de empresas, tamaño, etc. En la sección siguiente del informe se analizarán las medidas de flexibilidad que existen para la publicación de información corporativa dependiendo del sector de actividad, el número de trabajadores, la estructura de propiedad de la empresa, etc. Esto último es particularmente importante, ya que como menciona la OCDE (2015, p.9), estos principios de transparencia y publicación de información están enfocados hacia las sociedades de capital abierto, típicamente las que transan en bolsa, aunque algunas de las recomendaciones también pueden servir para otro tipo de empresas no abiertas y empresas de menor tamaño, según lo consideren los organismos que elaboran las políticas públicas.

Así, las áreas básicas en las que la OCDE y el G20 recomiendan la publicación de información son las siguientes (OCDE 2015, p. 44-50):

1. *Resultado financiero y el resultado de explotación*: los estados financieros en los que se muestra la situación financiera y el resultado de la empresa permiten una supervisión adecuada de las empresas. Además, es importante que los datos se publiquen de acuerdo a los estándares internacionales de mayor calidad.
2. *Objetivos de la empresa e información no financiera*: además de los resultados financieros y objetivos comerciales, se recomienda que las empresas den a conocer sus estrategias y sus resultados en relación a la ética comercial, el medio ambiente y otros temas relevantes respecto a la sociedad y los derechos humanos, cuando sea pertinente. Según la OCDE, en muchos países esta información se le exige solamente a las grandes empresas.
3. *Principales accionistas y derechos de voto*: es un derecho básico de los accionistas conocer la estructura de propiedad de la empresa y cómo se reparten los derechos, en particular para conocer los propietarios efectivos cuando las inversiones se realizan por estructuras intermedias (filiales de otras empresas, etc.). Este derecho a la información se debe aplicar también a la estructura de un grupo empresarial y a las sociedades relacionadas.
4. *Remuneraciones de los administradores y de los principales directivos*: esta información, incluidos los incentivos como las opciones de compra de acciones, es importante para los accionistas ya que les permite evaluar los costos y las ventajas de la estructura de remuneraciones y la relación entre estas y los resultados de largo plazo. Algunos países exigen la publicación de esta información para un cierto número de los administradores mejor pagados mientras que otros obligan a la publicación para ciertos puestos directivos.
5. *Información relativa a los administradores y directivos*: la OCDE y el G20 recomiendan la publicación de información sobre los administradores y directivos de las empresas para que los inversores puedan conocer su experiencia y cualificaciones y evaluar también los riesgos de conflictos de interés que pudieran influir sobre ellos. Esta información debería ser sobre sus cualificaciones, su participación en el capital de la sociedad, su participación en los consejos de

administración y los puestos que ocupa en otras sociedades. Esta información es importante para que los inversores puedan evaluar si un directivo es independiente o no.

6. *Transacciones realizadas con partes relacionadas*: para asegurar que la empresa está dirigida de manera que favorezca los intereses del conjunto de inversores, “es indispensable que comunique al mercado todas las informaciones relativas a todas las transacciones significativas realizadas con partes relacionadas así como las condiciones en las que cada transacción ha sido efectuada. En muchos países ya se trata de una obligación legal.” (OCDE 2015, p. 48).
7. *Factores de riesgo previsibles*: los usuarios de la información financiera y los que intervienen en el mercado tienen necesidad de conocer los factores de riesgo significativos y que se puedan prever razonablemente. En particular, los riesgos hacen referencia al sector de actividad o a las zonas geográficas en las que opera la empresa, la dependencia respecto a materias primarias, los riesgos en los mercados de capitales en los que la empresa ha incurrido o los riesgos medioambientales. Así, la OCDE y el G20 recomiendan que se publique información suficiente y completa para que los inversores estén plenamente informados de los riesgos a los que está expuesta la empresa. Además, según la OCDE y el G20, la difusión de información sobre los mecanismos de vigilancia y gestión de riesgos se ve cada vez más como una buena práctica.
8. *Aspectos relativos a los trabajadores y a otros actores interesados*: se recomienda la publicación de información relativa la relación de la empresa con los trabajadores y otras partes interesadas que pudiesen alterar el desempeño de la empresa. Esta información debería incluir las relaciones entre la dirección y los trabajadores, en particular lo referido a las remuneraciones, los mecanismos de negociación colectiva, de representación de los trabajadores y las relaciones con otras partes interesadas como son los acreedores, los proveedores y las comunidades locales.
9. *Políticas y estructuras de gobernanza*: las empresas deberían publicar sus prácticas de gobierno corporativo y esta información tendría que ser obligatoria en los reportes periódicos. Esta información debería al menos explicar la división de competencias entre los accionistas, la dirección y los administradores.

III. Tendencia general mundial en materia de flexibilidad de transparencia y publicación de información

1. Publicación de información financiera y otro tipo de información corporativa

En 2018 la OCDE publicó un estudio titulado Flexibilidad y Proporcionalidad en Gobernanza Corporativa (OCDE 2018) en el que se parte de la premisa de que para lograr los objetivos de las mejores prácticas en gobiernos corporativos mencionadas anteriormente es necesario que las políticas estén diseñadas para tomar en cuenta las distintas necesidades de los empresarios, los accionistas y las demás partes interesadas (*stakeholders*). Por ello, el marco regulatorio debe ser lo suficientemente flexible para adaptarse a las necesidades de las empresas y operar en una gran variedad de circunstancias (OCDE

2018, p. 11), en particular para evitar que la publicación de información signifique una carga excesiva para ciertos tipos de empresas (OCDE 2018, p. 148) (por ejemplo, pequeñas empresas). En general, el objetivo es lograr un equilibrio adecuado entre, por un lado, los beneficios que genera la publicación de información corporativa para los inversores, accionistas y otras partes interesadas y, por otro, los costos que supone para la empresa la publicación de información (OCDE 2018, p. 148).

Según la OCDE, flexibilidad y proporcionalidad “no significan reglas menos exigentes o aceptar prácticas por debajo del estándar. Al contrario, una aproximación de los gobiernos corporativos funcional y orientada a resultados permitirá a la regulación evolucionar de una manera que facilite su implementación y que haga su cumplimiento más efectivo.”. A su vez, la flexibilidad y la proporcionalidad se deben sustentar en una base jurídica y regulatoria sólida (OCDE 2018, p. 11).

La flexibilidad y la proporcionalidad para las exigencias de publicación de información financiera se puede utilizar en dos sentidos: por un lado relajar las exigencias para cierto tipo de empresas, típicamente pequeñas empresas y, por otro, endurecer las exigencias para para otros tipos de empresas, por ejemplo grandes compañías con factores de riesgo complejos (OCDE 2018, p. 148).

En el estudio mencionado, la OCDE evalúa los criterios de flexibilidad y proporcionalidad que establecen los treinta y nueve países analizados¹ - la mayoría países de la OCDE- para diferentes aspectos relacionados con las mejores prácticas en gobierno corporativo. Se tratan áreas como los criterios para la composición de los directorios, transacciones con partes relacionadas, publicación de la información de los principales accionistas, etc., y en particular también sobre las obligaciones de publicación de información financiera y otro tipo de información. Además, cabe mencionar que el estudio de la OCDE no considera la normativa aplicada a sectores especiales de actividad (típicamente el sector financiero o empresas estatales) que puede ser distinta al resto de empresas (OCDE 2018, p. 213). Es decir, se centra en las normas generales que regulan los gobiernos corporativos en distintos países.

En el presente informe se analizará este último punto para mostrar cuál es la tendencia mundial, principalmente en los países de la OCDE, respecto a las exigencias de transparencia y publicación de información financiera y de accionistas desde el punto de vista de las opciones de flexibilidad y proporcionalidad para implementarlas. Es decir, se mostrará qué criterios se utilizan para determinar las exigencias de publicación de información financiera, de accionistas y otros tipos de información corporativa relevantes. Se analizará la flexibilidad que existe para las obligaciones de publicación de información respecto a distintos criterios: transar valores en bolsa, naturaleza jurídica de la empresa, tamaño, estructura de propiedad/control y estándares contables.

De los treinta y nueve países analizados treinta y dos utilizan al menos un mecanismo de flexibilidad y proporcionalidad respecto a las obligaciones de publicación de información financiera y corporativa. En la gráfica 1 se muestra la situación general. A continuación se analizan cada uno de los criterios más en detalle.

¹ Las treinta y nueve jurisdicciones analizadas son: Argentina, Australia, Austria, Bélgica, Brasil, Chile, Colombia, República Checa, Dinamarca, Egipto, Finlandia, Francia, Alemania, Hong Kong, Hungría, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Corea del Sur, Letonia, Lituania, Malasia, México, Holanda, Noruega, Polonia, Portugal, Rusia, Arabia Saudí, Singapur, Eslovenia, Sudáfrica, España Suecia, Suiza, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.

Gráfica 1. Criterios utilizados para la publicación de información corporativa en distintos países (2017)



Listing/publicly traded: transa valores en bolsa. *Size*: tamaño. *Legal form*: naturaleza jurídica de la empresa. *Other criteria*: otros criterios. *Ownership/control structure*: estructura de propiedad/ control. *Accounting standards*: estándares contables. *Maturity of firm*: tiempo desde que la empresa cotiza en bolsa.

Fuente: OCDE (2018, p. 149).

Transar valores en bolsa

Como se puede ver en la gráfica 1, el criterio más habitual para introducir flexibilidad en la publicación de información financiera y corporativa es el hecho de que las empresas transen valores en bolsa. La mayoría de los países utilizan el criterio de transar valores en bolsa en el sentido de que las compañías que no transan valores no están sujetas a las mismas exigencias que las que sí lo hacen. Por ejemplo, es típico que las empresas que cotizan en bolsa deban publicar información financiera más frecuentemente que el resto. Este es el caso, entre otros, de Australia, Dinamarca, Finlandia, Italia, Japón, Corea del Sur, Letonia, Lituania, Malasia, Portugal, Arabia Saudí, Singapur, España y Suiza.

Las exigencias de publicación de información también pueden depender del mercado en el que cotizan las acciones. Así, por ejemplo, en Japón las empresas que cotizan en el MOTHERS² o el JASDAQ³ tienen que cumplir solamente con una parte de las exigencias de publicación de información a la que están sujetas las otras empresas.

Tamaño

El tamaño de la empresa, medido de diferentes maneras, también es un criterio importante para establecer diferencias en las obligaciones de publicación de información financiera y corporativa.

De los treinta y nueve países analizados diecisiete utilizan algún criterio de tamaño. Como se puede ver en la gráfica 2, en estos diecisiete países se utilizan diferentes medidas de tamaño para determinar las obligaciones de publicación de información financiera y corporativa.

De los criterios más habituales, ocho países usan el valor de los activos (*size of assets*), ocho el valor de los ingresos (*size of revenues*) y nueve el número de trabajadores (*size of workforce*). En algunos países se usa una combinación de varios criterios, es decir, la obligación y la forma de publicación de la información financiera depende de cumplir con dos o más criterios de tamaño, para, por ejemplo, ser considerado una PYME (OCDE 2018, p. 151).

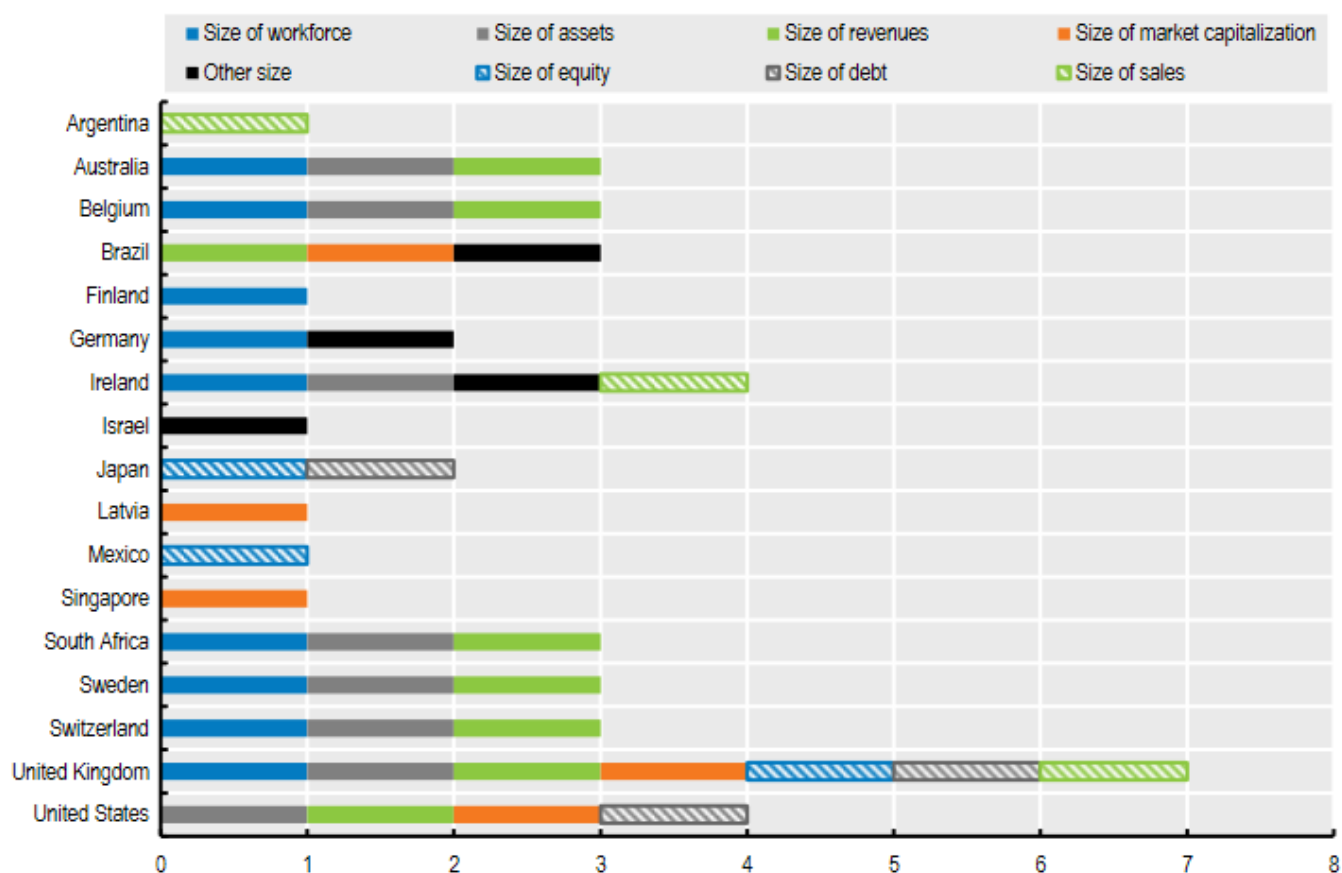
Una vez que se identifica a las empresas por tamaño según diversos criterios se les aplican exigencias diferentes de publicación de información. En Alemania, por ejemplo, las pequeñas empresas pueden elaborar balances abreviados. Por otro lado, en algunos países se exige publicar más información a las empresas más grandes, como por ejemplo en Singapur, donde las empresas cuya capitalización de mercado es superior a 75 millones de dólares de Singapur (aproximadamente 55 millones de dólares estadounidenses) deben publicar los estados financieros todos los trimestres.

En la gráfica 2 se pueden ver los diferentes criterios relativos al tamaño de la empresa.

² MOTHERS es una de las secciones de la bolsa de Tokyo en la que cotizan empresas nuevas (*startups*).

³ JASDAQ es la sección electrónica de la bolsa en la que se transan en gran parte las acciones relacionadas a empresas de nueva creación.

Gráfica 2. Criterios de tamaño utilizados para las obligaciones de publicación de información (2017)



Size of workforce: Número de trabajadores. *Size of assets*: valor de los activos. *Size of revenues*: valor de los ingresos. *Size of market capitalization*: valor de la capitalización de mercado. *Size of equity*: tamaño del patrimonio. *Size of debt*: tamaño de la deuda. *Size of sales*: valor de las ventas. *Other size*: otro indicador de tamaño.

Fuente: OCDE (2018, p. 152).

Naturaleza jurídica de la empresa

En siete países se toma en cuenta la naturaleza jurídica de la empresa para introducir criterios de flexibilidad.

En Australia, por ejemplo, las empresas constituidas como *disclosing entity* (cuyas acciones están distribuidas en 100 o más personas) o como *public company* (aquellas con más de cincuenta accionistas que no sean trabajadores) están obligadas a entregar los estados financieros cada año, mientras que las empresas constituidas como *proprietary company* (menos de cincuenta accionistas) solo están obligadas a publicar los estados financieros cuando son empresas de gran tamaño.

En el Reino Unido, las empresas constituidas como *community interest company* (empresas cuyo objetivo es entregar beneficios a la comunidad en la que operan)⁴ tienen mayores requisitos de transparencia y están sujetas a legislación y regulación adicional. Así, estas empresas están obligadas a informar sobre sus actividades y el impacto que han tenido durante el año anterior para comprobar si generan un beneficio para la comunidad (OCDE 2018, p. 152-153).

Estructura de propiedad y control de la empresa

Este criterio de flexibilidad se utiliza menos que el resto. Se toma en cuenta la estructura de propiedad y control de la empresa en Alemania, Irlanda, Reino Unido y los Estados Unidos. Así, por ejemplo, en Irlanda una subsidiaria puede entregar los estados financieros consolidados de la empresa matriz (OCDE 2018, p. 153).

Estándares contables

En Dinamarca, Alemania, el Reino Unido y los Estados Unidos el cumplimiento de ciertos estándares contables entrega flexibilidad para algunas empresas para publicar su información financiera. En Alemania, por ejemplo, si una empresa presenta sus estados financieros consolidados de acuerdo a la norma IFRS (*International Financial Reporting Standards*) puede quedar eximida de varias de las exigencias de publicación de información corporativa requeridas por el código de comercio.

Criterios voluntarios

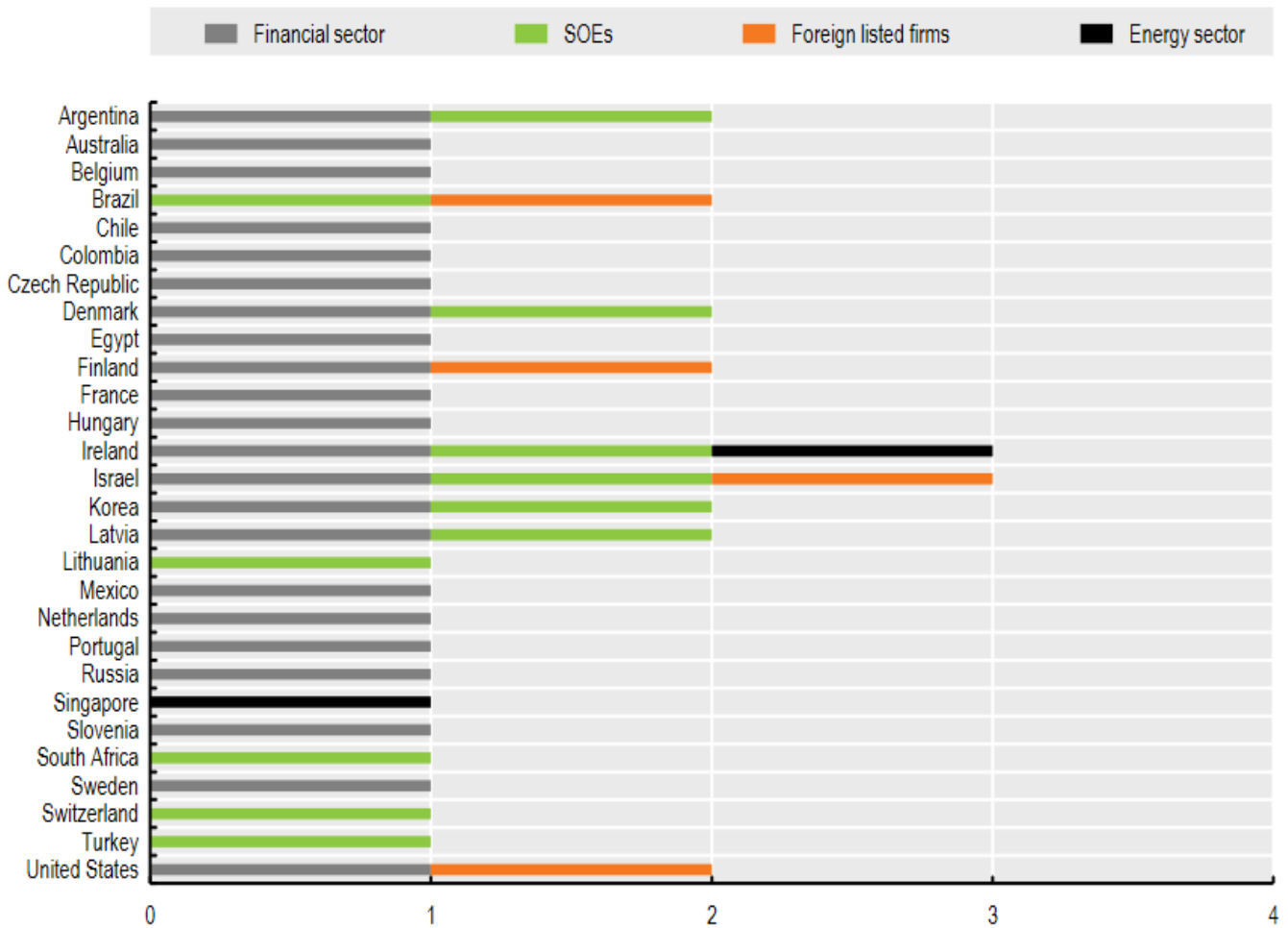
En varios países hay requisitos voluntarios que las empresas pueden elegir cumplir, conocidos en inglés como *opt-in* (que se decide aplicar voluntariamente) y *opt-out* (que se rechaza utilizar explícitamente). Así, por ejemplo, en Italia y en España las empresas que cotizan en bolsa están obligadas a presentar sus estados financieros semestralmente pero puede decidir (*opt-in*) hacerlo cada tres meses. Por otro lado, la situación simétrica (*opt-out*) se da cuando las empresas pueden optar por no publicar cierta información que para el caso general es obligatoria. Es el caso de Alemania, donde las empresas pueden decidir omitir (*opt-out*) la publicación de ciertas notas explicativas de sus estados financieros cuando signifique una gran perjuicio para la empresa (OCDE 2018, p. 154).

⁴ Las *community interest company* (CIC) pueden tener fines de lucro y repartir beneficios a sus inversores. “Sin embargo, el objetivo de una CIC es principalmente el beneficio de la comunidad más que el beneficio privado. Aunque están permitidos los beneficios para los inversores, deben ser balanceados y razonables para fomentar la inversión en el sector social en el que opera a la vez que asegura un que un beneficio real para la comunidad está siempre en el centro de cualquier CIC” (Department for Business, Energy & Industrial Strategy 2016, p. 3).

Criterios sectoriales

Como se comentó más arriba, los casos hasta aquí mencionados se refieren a la situación general de las empresas y no se aplica a sectores específicos como puede ser el sector financiero que suele tener exigencias específicas de publicación de información corporativa dado el carácter sistémico de este tipo de empresas. Efectivamente, el criterio sectorial se utiliza muy frecuentemente para establecer exigencias particulares. Así, en veintiocho países hay algún tipo de criterio sectorial, ya sea para el sector financiero, para las empresas estatales, para las empresas extranjeras que cotizan en bolsa o para las empresas energéticas. En la gráfica 3 se muestran los criterios sectoriales utilizados en cada país.

Gráfica 3. Criterios de sectoriales utilizados para las obligaciones de publicación de información (2017)



Financial sector: sector financiero. *SOEs*: empresas estatales. *Foreign listed firms*: empresas extranjeras que cotizan en bolsa. *Energy sector*: sector energético.

Fuente: OCDE (2018, p. 155).

2. Divulgación de los principales accionistas

La comisión de Hacienda del Senado también solicitó saber cuál es la tendencia mundial respecto a la divulgación de la identidad de los principales accionistas de las empresas. En el mismo informe de la OCDE (2018, p. 167-181) se analiza este aspecto en relación a la flexibilidad y proporcionalidad para exigir esta información. Como en el caso de la información financiera y contable visto más arriba, la flexibilidad y la proporcionalidad puede ir en ambos sentidos: los criterios pueden imponer mayores exigencias o establecer un tratamiento más laxo para cierto tipo de empresas, aunque como se mencionó menores exigencias no significa permisividad con malas prácticas o no cumplir con estándares mínimos.

Como se vio en el punto 3 de la sección anterior, los principios de gobierno corporativo de la OCDE y el G20 consideran importante que se conozcan los propietarios y principales accionistas de las empresas. Más específicamente, la OCDE y el G20 consideran que “este tipo de información incluye a veces datos relativos a los principales accionistas y a otros accionistas que, directa o indirectamente, influyen o pueden tener la capacidad de influir de manera significativa, que controlan o pueden controlar la empresa principalmente a través de derechos de voto especiales, [...] la posesión de bloques de acciones importantes o que aseguran el control, las participaciones cruzadas importantes [...]” (OCDE 2015, p. 46).

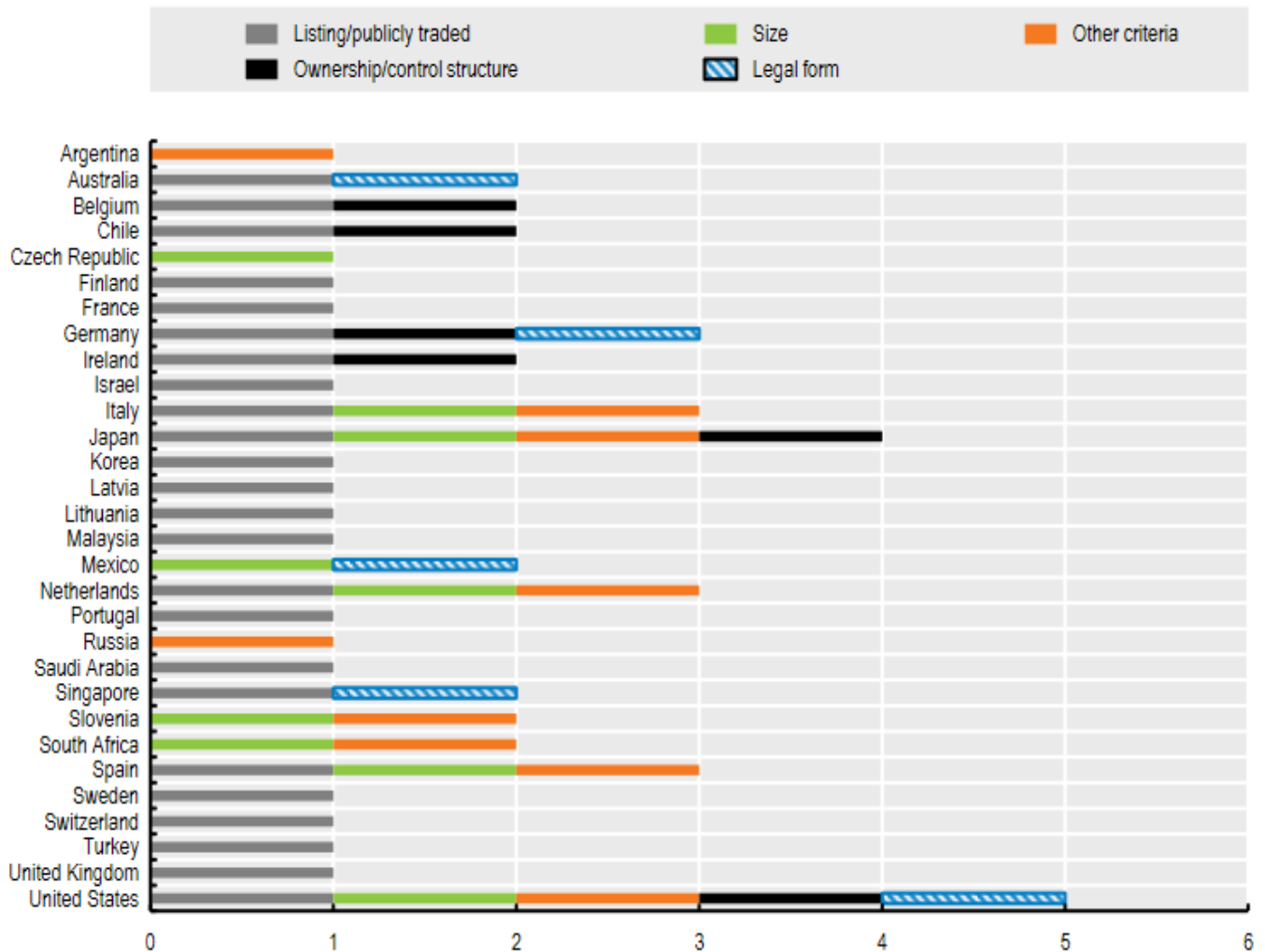
De manera similar a lo mostrado anteriormente, en la gráfica 4 se presentan los criterios para exigir la divulgación los principales accionistas. De los treinta y nueve países analizados treinta utilizan algún criterio para que las empresas deban hacer público la identidad de los principales accionistas. El criterio de transar valores en bolsa es el más utilizado para esta exigencia, seguido del criterio de tamaño.

Transar valores en el mercado

En la mayoría de países las empresas que transan valores en bolsa están obligadas a divulgar quiénes son los principales accionistas mientras que las que no transan valores en bolsa no están sujetas a esta exigencia.

En el caso de Alemania, los propietarios de más del 25 % de las acciones de las empresas que no cotizan en bolsa están obligados a divulgar esta información. En Suiza, cuando una persona adquiere el 25 % o más de las acciones o de la proporción de votos de una empresa que no cotiza en bolsa está obligada a informar a la empresa de su nombre y dirección (OCDE 2018, p. 181-182).

Gráfica 4. Criterios utilizados para la divulgación de los principales accionistas (2017)



Listing/publicly traded: transa valores en bolsa. *Size*: tamaño. *Ownership/control structure*: estructura de propiedad/control. *Legal form*: naturaleza jurídica de la empresa.

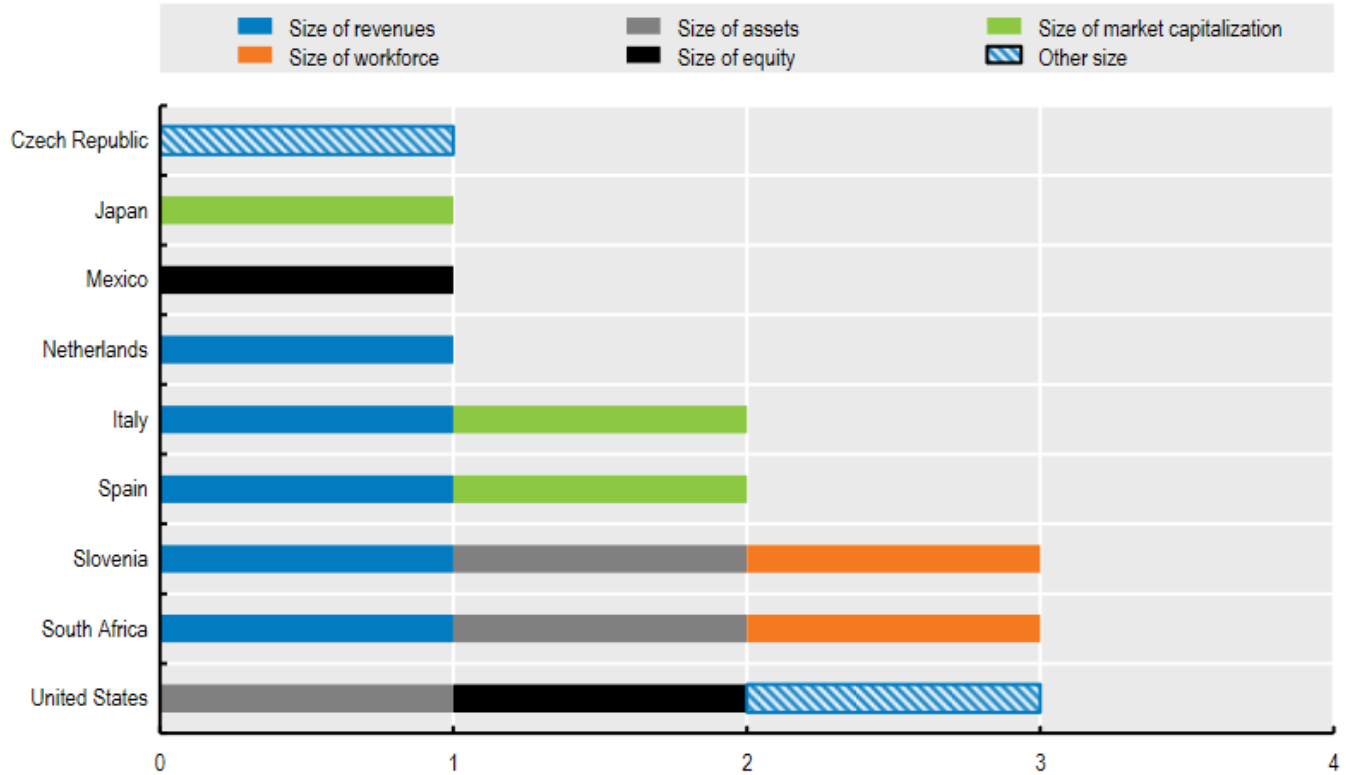
Fuente: OCDE (2018, p. 171).

Tamaño

Respecto al tamaño de la empresa, existen varias medidas de tamaño que se utilizan como criterio para exigir la divulgación de información. La dimensión más habitual es el valor de los ingresos, el cual se utiliza en Italia, Holanda, Eslovenia, Sudáfrica y España. A modo de ejemplo, en Italia las PYME que tienen que publicar sus principales accionistas solo tienen que hacerlo respecto a los que tienen más de un 5 % de las acciones, mientras que en la norma general el umbral es más exigente y se debe divulgar la información de los accionistas con el 3 % o más del total de las acciones. En la gráfica 5 se muestran

las diferentes medidas de tamaño que se utilizan para exigir o no la publicación de los mayores accionistas.

Gráfica 5. Uso del criterio de tamaño para la publicación de los principales accionistas (2017)



Size of revenues: valor de los ingresos. *Size of assets*: valor de los activos. *Size of market capitalization*: valor de capitalización en el mercado. *Size of workforce*: número de trabajadores. *Size of equity*: valor patrimonial. *Other size*: otra medida de tamaño.

Fuente: OCDE (2018, p. 173)

Naturaleza jurídica de la empresa

En cinco de los treinta y nueve países se utiliza la naturaleza jurídica de la empresa para establecer exigencias de divulgación de los principales accionistas. En Australia, por ejemplo, las *proprietary company* (menos de cincuenta accionistas no trabajadores de la empresa) que no están involucradas en actividades que requieren la publicación de información de los principales accionistas sí están obligadas a informar al organismo regulador de cambios en el top 20 de sus accionistas.

Referencias

Department for Business, Energy & Industrial Strategy (2016). Office of the Regulator of Community Interest Companies: Information and guidance notes. Disponible en https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/626088/cic-12-1333-community-interest-companies-guidance-chapter-1-introduction.pdf (consultado el 24 de junio de 2021).

OCDE (2015). Principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE. Disponible en <http://dx.doi.org/10.1787/9789264269514-fr> (consultado el 18 de junio de 2021).

OCDE (2018). Flexibility and Proportionality in Corporate Governance. Disponible en <https://doi.org/10.1787/9789264307490-en> (consultado el 22 de junio de 2021).

Nota aclaratoria

Asesoría Técnica Parlamentaria está enfocada en apoyar preferentemente el trabajo de las Comisiones Legislativas de ambas Cámaras, con especial atención al seguimiento de los proyectos de ley. Con lo cual se pretende contribuir a la certeza legislativa y a disminuir la brecha de disponibilidad de información y análisis entre Legislativo y Ejecutivo.



Creative Commons Atribución 3.0
(CC BY 3.0 CL)