



En la agenda de la junta **Gobierno en un entorno multidimensional**

En la medida en que las organizaciones expanden sus operaciones, muchas lo hacen mediante crear o adquirir entidades legales para operar en nuevos mercados o diferentes jurisdicciones, para proteger a la organización matriz contra ciertos riesgos, y para facilitar la manera como administra sus operaciones locales y globales. Tradicionalmente, el gobierno de las subsidiarias no ha recibido mucha atención, y como resultado muchas de sus prácticas de gobierno evolucionaron de manera orgánica. Las entidades que están organizadas por división o región también pueden encontrar que las prácticas de gobierno de la matriz y de las subsidiarias operan en silos, prestándosele poca consideración a toda la organización extendida.

Según la ley de compañías en muchas jurisdicciones, la junta tiene el deber fiduciario de actuar en los mejores intereses de su organización. Sin embargo, para las organizaciones que sean matrices o subsidiarias de otras entidades, cumplir de manera efectiva esa responsabilidad a menudo es un proceso complejo con un complicado entorno de gobierno.

Los clientes y los otros *stakeholders* a menudo perciben a la organización matriz y a sus subsidiarias y otras inversiones como una sola entidad, y ha habido casos en que las cortes han hecho a las organizaciones matrices los responsables últimos por sus subsidiarias. A pesar de esto, las juntas de la matriz a menudo no pueden imponer todas sus prácticas de gobierno a sus subsidiarias en otras ➤

Tradicionalmente, el gobierno de las subsidiarias no ha recibido mucha atención.

jurisdicciones a causa de diferencias en los requerimientos legales y regulatorios, culturas de negocio, y otras prácticas. Las subsidiarias adquiridas tienen culturas que hacen difícil que la nueva matriz imponga su cultura y sus prácticas de gobierno. Las organizaciones matrices sin un interés de propiedad total en la entidad enfrentan enormes dificultades para influir en las prácticas de gobiernos de esa entidad.

Para llevar a cabo de la manera apropiada sus responsabilidades fiduciarias, se espera que las juntas de las subsidiarias actúen de una manera independiente y objetiva. Sin embargo, a causa de su estructura de propiedad, para las juntas de las subsidiarias a menudo es difícil lograr esa independencia. Usualmente, la organización matriz nombra los directores de la junta de la subsidiaria, quienes a menudo son directores, funcionarios, o empleados de la matriz. Por esta razón, los intereses de la matriz pueden tener precedencia sobre los de la subsidiaria.

Los reguladores desean un mayor entendimiento de las prácticas de gobierno de las organizaciones matrices y sus subsidiarias. Por ejemplo, la edición 2009 del código de gobierno de Sudáfrica, el King Report on Corporate Governance (King III), establece que la estructura de gobierno debe ser acordada entre las juntas de directores de la matriz y de la subsidiaria, y debe ser revelada en el reporte integrado de la subsidiaria. El borrador del King IV Report va más allá mediante asignar responsabilidad, a la junta de la organización matriz, por vigilar la implementación de la estructura de gobierno del grupo, y que esa estructura debe ser aprobada y adoptada por la junta de cada subsidiaria.

Administración de las subsidiarias

Una razón por la cual las organizaciones establecen subsidiarias es para limitar el riesgo. Algunas pueden ser adquiridas como parte de una combinación de negocios, mientras que pueden establecerse otras para facilitar una transacción o un resultado de negocios específico. Algunas pueden ser necesarias en países que requieren que las organizaciones hagan negocios mediante una entidad incorporada legalmente. Muchas subsidiarias también son establecidas por propósitos tributarios. En algunas organizaciones, el proceso para establecer subsidiarias también puede ser informal, donde las subsidiarias son establecidas de una manera *ad hoc*, y las que hayan cumplido su propósito pueden no ser liquidadas cuando hayan servido a su propósito.

En muchas organizaciones matrices, la propiedad del gobierno de la subsidiaria es asignada a un ejecutivo principal, tal como el consejero general o el secretario corporativo, mientras que algunas organizaciones designan un funcionario de gobierno de la subsidiaria. Ellos serían responsables por desarrollar y emitir la política de gobierno de la subsidiaria, sujeto a aprobación de la junta, y el consiguiente desempeño de la vigilancia del día-a-día del cumplimiento de la subsidiaria para con la política. Muchas organizaciones también utilizan su función de auditoría interna para evaluar la robustez y el cumplimiento de las prácticas de gobierno de la subsidiaria, haciéndolo mediante la realización de valoraciones periódicas. ➤

Los reguladores desean un mayor entendimiento de las prácticas de gobierno de las organizaciones matrices y sus subsidiarias.

Gobierno de las subsidiarias

Una práctica líder es que las organizaciones matrices categoricen la importancia de cada una de sus subsidiarias, con base en factores tales como el nivel de inversión que la matriz tiene en la subsidiaria, su importancia estratégica, el riesgo que presenta para el grupo, y otros factores que incluyen la madurez de las prácticas de gobierno de la subsidiaria. Las matrices podrían entonces establecer las estructuras y prácticas de gobierno apropiadas para cada subsidiaria. Por ejemplo:

- Las matrices pueden desear que sus subsidiarias tengan prácticas de gobierno similares a las de la matriz, incluso tener una junta de directores. Al “funcionario” principal de la entidad legal (tal como el CEO de la subsidiaria) se le puede dar la responsabilidad por asegurar que la subsidiaria se adhiera a las políticas de la organización matriz y a cualesquiera requerimientos estatutarios.
- Para las subsidiarias de prioridad más alta, la matriz puede desear hacer que miembros de la junta de la subsidiaria y funcionarios se reúnan periódicamente con la junta de la matriz (además de obtener de manera oportuna las actas de las reuniones de la junta de la subsidiaria);
- Para las subsidiarias más estratégicas, la matriz puede desear tener directores comunes en las juntas tanto de la matriz como de la subsidiaria, lo cual puede incluir tener no-ejecutivos independientes en la junta de la subsidiaria.

Además, la junta de la organización matriz debe revisar anualmente su modelo de gobierno de la subsidiaria por niveles, para asegurar que la manera como las subsidiarias están categorizadas continúa siendo apropiada. Los directores de la junta de la subsidiaria necesitan tener el mismo grado de orientación, guía, y respaldo que los directores de la junta de la matriz. También deben tener una mezcla apropiada de habilidades, experiencia, y antecedentes para proporcionar vigilancia efectiva de la subsidiaria y sus operaciones – lo cual a menudo lleva tiempo y podría diferir de lo que es requerido para la matriz. Las evaluaciones formales de la junta de la subsidiaria, sus comités, y directores deben ser realizadas de la misma manera que como lo son a nivel de la matriz, y los resultados de las evaluaciones de la junta de la subsidiaria deben ser revisados por la junta de la matriz (o un comité apropiado de la junta de la matriz) para asegurar que la junta de la subsidiaria funciona de manera efectiva.

El tamaño de la junta de la subsidiaria debe reflejar el tamaño y la complejidad de las operaciones de la subsidiaria. Las subsidiarias más grandes a menudo tienen uno o más directores que provienen de fuera de la subsidiaria, con el fin de lograr mayor objetividad para la junta.

Adaptación del gobierno a las condiciones locales

Si bien las prácticas de gobierno de la subsidiaria idealmente serán similares a las de la matriz, puede no ser posible implementar todas esas prácticas de manera idéntica a través de toda la organización. Las subsidiarias necesitan poder ajustar las políticas y las prácticas para reflejar sus necesidades operacionales y su estructura de propiedad, así como sus regulaciones tributarias, legales, y otras de negocio de su jurisdicción local. Las juntas de la matriz y de la subsidiaria necesitan determinar cómo balancear el nivel de independencia de la subsidiaria con las necesidades del grupo. Por consiguiente, una buena práctica de gobierno es tener un diálogo continuo entre la subsidiaria y la junta en los niveles de la junta, administración, y operación, para asegurar de mejor manera que todas las partes entienden claramente los objetivos de unos y otros. Tener uno o más directores en común en las juntas tanto de la junta como de la subsidiaria facilitará este diálogo, lo cual ayudará a evitar sorpresas y mejorará la capacidad de las matrices y de las subsidiarias para trabajar juntas de manera efectiva. ➡

Las juntas de la matriz y de la subsidiaria necesitan determinar cómo balancear el nivel de independencia de la subsidiaria con las necesidades del grupo.

Aprobar y vigilar la estrategia de la organización es una responsabilidad clave de la junta. Las juntas de las subsidiarias necesitan estar adecuadamente informadas de los objetivos y de la estrategia del grupo, mientras que la junta de la matriz necesita entender de manera clara los riesgos asociados con la subsidiaria. Una práctica emergente es que el representante que la organización matriz tiene en la junta de la subsidiaria mantenga a la junta de la subsidiaria informada sobre las estrategias y actividades de la matriz. Para cumplir su deber fiduciario para con la subsidiaria al tiempo que también contribuye de manera efectiva al de la matriz, la junta de la subsidiaria también necesita proporcionar input a la estrategia de la matriz (mediante presentar a la matriz su plan estratégico propuesto), lo cual ayuda a asegurar que las estrategias sean practicable a niveles tanto de la matriz como de la subsidiaria y que estén alineadas colectivamente para lograr los objetivos del grupo.

La vigilancia del riesgo y el control interno a través de toda la organización no pueden ser administrados de manera efectiva solo a nivel de la matriz. En algunas industrias, el apetito que por el riesgo tiene la organización matriz es trasladado en cascada a cada subsidiaria; la junta de cada subsidiaria puede entonces determinar si tiene en funcionamiento adecuados controles internos que reflejen las circunstancias locales y si hay un balance apropiado entre los controles locales y los proporcionados por la organización matriz.

Dada la creciente atención que los *stakeholders* y los reguladores prestan a cómo las entidades globales se han organizado, las organizaciones matrices también deben considerar sus prácticas de gobierno – y de gobierno de la subsidiaria. Si no es práctico hacer la presentación de las prácticas de gobierno de la subsidiaria, la vista de conjunto de sus prácticas de gobierno puede ser segregada por la jurisdicción, industria, u otra agrupación de las subsidiarias que se ajuste a la descripción de la estrategia de negocios de la matriz.

Cada organización que tenga subsidiarias necesitará determinar su propia estructura única y sus prácticas para gobernar tanto la matriz como sus subsidiarias. Si bien el modelo apropiado de gobierno variará de un grupo organizacional a otro, también puede variar con el tiempo dependiendo de las circunstancias cambiantes de la matriz, de las subsidiarias, o de ambas, es esencial que las juntas en ambos niveles permanezcan centradas en su deber fiduciario para actuar en los mejores intereses de su organización, así como también en los de toda la organización. ➔



Dan Konigsburg
Managing Director
Global Center for Corporate
Governance
Deloitte Touche Tohmatsu
Limited

"El gobierno de la subsidiaria a menudo es más complejo que lo que puede parecer a primera vista. Si el gobierno de una organización individual puede ser considerado de una dimensión, en un grupo con múltiples subsidiarias diferentes se vuelve multidimensional, reflejando la variedad de circunstancias de operación y las diferencias jurisdiccionales entre las diversas entidades. Como resultado, una organización puede escoger gobernar sus subsidiarias muy diferentemente que otra, pero en últimas su escogencia a menudo se basará en sus culturas."

– **Dan Konigsburg**

La perspectiva de un director



Olivia F. Kirtley
Director, U.S. Bancorp,
Papa John's
International, and
ResCare, Inc.,

Olivia F. Kirtley es un director no-ejecutivo de U.S. Bancorp, Papa John's International, y ResCare, Inc., y desde 1997 ha servido en las juntas de otras compañías públicas. Es el presidente de la International Federation of Accountants, que incluye cerca de 175 asociaciones miembros de 130 países que representan casi tres millones de contadores; también es anterior Chairman de la Board of the American Institute of Certified Public Accountants. La National Association of Corporate Director ha nombrado a Ms. Kirtley como uno de los 100 principales directores corporativos y profesionales de gobierno en los Estados Unidos.

En organizaciones que constan de una matriz y varias subsidiarias, el gobierno de toda la empresa a menudo es compartido entre las juntas de la matriz y de las subsidiarias. ¿Cuáles son las cuestiones clave para las juntas de la matriz?

Transparencia y *accountability* – Tan sencillo como eso.

Mucho de lo que ocurre a nivel de la subsidiaria puede estar fuera del control de la matriz. Por ejemplo, la junta de la subsidiaria puede necesitar tratar problemas que son únicos de las circunstancias propias de la subsidiaria, incluyendo problemas que sean señalados por requerimientos regulatorios locales u otros de carácter nacional. Por consiguiente, es importante que la junta de la matriz conozca los problemas que estén siendo discutidos por la junta de la subsidiaria, y se asegure de que todos los problemas apropiados estén siendo abordados. Cuando llega algo importante, necesitan estar en funcionamiento mecanismos y protocolos que lleven esos problemas al nivel más alto de conciencia, seguimiento, remediación, y cualquier otra razón.

Habiendo dicho ello, para la junta de la matriz siempre es un desafío conocer cómo interactuar con sus subsidiarias, qué tan frecuentemente interactuar, qué tipo de información se necesita solicitarles a las subsidiarias que proporcionen, y en qué momento la junta de la matriz necesita involucrarse con ciertos problemas. No hay una respuesta de un-tamaño-se-ajusta-a-todo para saber cómo hacerlo diferente a decir que la meta básica debe ser transparencia y *accountability*.

Las juntas de las subsidiarias necesitan actuar en los mejores intereses de la subsidiaria, pero también tienen una responsabilidad para con la organización matriz. ¿Cómo la junta de la subsidiaria debe balancear esas responsabilidades?

Idealmente, los intereses de la matriz y de la subsidiaria estarán alineados, pero cuando ese no es el caso, es responsabilidad de la junta de la subsidiaria asegurar que la matriz entienda por qué una solución particular o un curso de acción no es bueno para la subsidiaria. En algunas situaciones, puede ser que la solución propuesta no sea la óptima para la subsidiaria, o podría ser solo asunto de preferencia.

Por otro lado, el problema puede ser acerca de algo que es importante, por ejemplo a causa de una diferencia en los modelos de negocio, una diferencia en el formato para la acumulación de datos, o porque la solución puede ser excesivamente costosa o difícil para que la subsidiaria la implemente. En esas situaciones, es importante que la junta de la subsidiaria elabore su caso para la matriz de manera que la matriz sea consciente de los problemas y las consecuencias relacionadas. Esto permitirá que la matriz sopesa todos los pros y contra cuando haga selecciones para toda la organización.

¿Tener directores comunes en las juntas tanto de la matriz como de la subsidiaria ayudaría a facilitar la transparencia?

Ciertamente esa es una buena práctica. A menudo hay directores cruzados en las juntas de la matriz y de la subsidiaria, pero esos individuos no siempre son directores independientes de la compañía matriz; algunas veces, miembros senior de la administración de la compañía matriz servirán en la junta de la subsidiaria. Normalmente se espera que reporten a la matriz sobre cualesquiera problemas que surjan en las reuniones de junta o de comité de la subsidiaria, los cuales serían vistos como importantes y de interés para toda la junta de la matriz o para sus comités. ➡

Dependiendo del régimen regulatorio, algunas juntas de subsidiarias pueden estar requeridas a tener uno o más directores independientes en la junta. En esas situaciones, considero que es importante tener periódicamente comunicaciones directas con los directores independientes, por ejemplo, solicitándoles que estén presentes en la junta en pleno de la matriz o creando algún otro mecanismo para el diálogo. He visto situaciones en las que hemos tenido una reunión conjunta de los comités de auditoría y de riesgo de las juntas de la matriz y de la subsidiaria, por ejemplo, y les hemos solicitado a los directores independientes y al director general de la subsidiaria que también participe en esas sesiones para discutir los problemas que vean en el horizonte de manera que la junta de la matriz sea plenamente consciente de ellos.

Para los problemas existentes y continuos, las actas de la junta de la subsidiaria – y si opera con una estructura de comités, las actas de las reuniones de sus comités – deben ser revisadas a nivel de la matriz, sea sobre una base de junta-a-junta, o sobre una base de comité-a-comité.

Los stakeholders y las cortes a menudo consideran a las matrices y a sus subsidiarias como una entidad. ¿Qué impacto tiene esto en la junta de la matriz?

El público en general y la mayoría de *stakeholders* – inversionistas en particular – tienen poca o ninguna idea de la estructura corporativa de la organización, razón por la cual no distinguen entre las matrices y sus subsidiarias. Esta es la razón por la cual la junta de la matriz tiene que sentirse cómoda con que está obteniendo toda la información importante de la subsidiaria, que la junta de la subsidiaria está funcionando de manera efectiva, y que tiene directores calificados.

Cuando se trata de los tribunales, uno nunca puede predecir el resultado. Pero en general, estamos viendo que los premios cada vez son más grandes y que los demandantes siempre desean llevar su caso tan lejos como puedan. Por esa razón, una consideración importante para la junta de la matriz es asegurar que los seguros de directores y funcionarios de la matriz se extiendan a las acciones de la subsidiaria.

¿En la compañía matriz, dónde debe recaer la responsabilidad por la vigilancia de las subsidiarias?

Más comúnmente, es el rol de la administración principal como parte de la estructura de gobierno para ese nivel de vigilancia. Cuando se trata de establecer o cerrar una subsidiaria, considero que debe ser parte de la responsabilidad de los equipos legal y de finanzas.

Tan lejos como la junta de la compañía matriz esté interesada, pienso que la mejor manera para asegurar que haya gobierno efectivo en la subsidiaria es que la junta de la matriz tenga conciencia de la estructura de la junta y de los comités de la subsidiaria, conozca quién está sirviendo en su junta y en sus comités, y esté satisfecha con que esas personas estén calificadas, comprometidas, y tengan la experiencia adecuada para ejecutar el modelo de negocios de la subsidiaria y para abordar los riesgos y problemas que pueda enfrentar. La línea de resultados es tener el conocimiento, la experiencia, la experticia adecuados, y la composición no es menos importante a nivel de la junta que a nivel de la junta de la matriz. Por supuesto, no todas las subsidiarias tienen una junta, pero si lo tiene por razones nacionales, regulatorias o de otro tipo, la junta de la matriz debe estar totalmente satisfecha con su composición, sus procesos y procedimientos, así como también con sus resultados. 🟢

Es importante tener periódicamente comunicaciones directas con los directores independientes, por ejemplo, solicitándoles que estén presentes en la junta en pleno de la matriz o creando algún otro mecanismo para el diálogo.

Históricamente, las organizaciones no eran plenamente conscientes de los riesgos que enfrentan sus subsidiarias. ¿Hoy hay mejor entendimiento de esos riesgos?

No hay una sola respuesta a esto porque las diferentes organizaciones están en diferentes niveles de maduración en su modelo del riesgo, y algunas están mucho más maduras que otras. Sin embargo, después de la crisis financiera global, toda la temática del riesgo comienza a tomar impulso. Ya no es el caso de solo realizar el ejercicio y tener una valoración del riesgo, sino de monitorear, mitigar, y hacer seguimiento, de manera activa, a los riesgos existentes y emergentes.

Cuando se trata del riesgo, pienso que hay dos grandes peligros. Uno es no tener un verdadero entendimiento, a nivel de la matriz, de la cultura, el clima, y el entorno en el cual las subsidiarias operan. El otro es valorar los riesgos solamente con base en la materialidad, porque algunos riesgos son extremadamente desproporcionados para su materialidad financiera. Por ejemplo, la mayoría de las regulaciones contra el lavado de activos y contra el soborno tienen muy pocos niveles de tolerancia – no es un problema de materialidad, es un problema de evento – y que realmente puede tener consecuencias muy desproporcionadas para el problema financiero en cuestión.

Pienso que hay una cantidad de oportunidad para el mejoramiento, si bien los procesos de riesgo de muchas compañías pueden ser muy buenos. Pero dependiendo de cómo están estructurados, qué tan centralizados o descentralizados están sus procesos de cumplimiento y de riesgo, la diversidad de su capital humano, y la conciencia que la junta de la matriz tiene de las normas culturales, y qué ocurre dentro y fuera de las fronteras nacionales, pienso que la mayoría de las juntas deben prestar atención cercana a la manera como los riesgos están siendo identificados, monitoreados, y mitigados.

¿Rotar la administración entre la matriz y las subsidiarias le ayudaría a la organización en general a entender de mejor manera sus riesgos?

Algunas compañías ciertamente hacen ello y lo han hecho durante largo tiempo. Pienso que no solo incrementa el conocimiento que la administración tiene de las subsidiarias, sino que algunas veces, particularmente con una adquisición, es la mejor manera para asegurar que la cultura de la organización se inserta en la nueva organización. Las cosas pueden escribirse en un papel, tal como el código de conducta, pero solo mediante verlo en tiempo real usted puede decir cómo ese código está siendo interpretado y adoptado. Cuando la organización siente que necesita incorporar rápidamente sus valores en una nueva subsidiaria, particularmente una en un país en desarrollo que pueda tener menos experiencia con estructuras corporativas grandes, formales, poner la administración de la compañía matriz en las operaciones de la subsidiaria puede ser el mejor enfoque.

¿La tecnología está haciendo más fácil la tarea de la vigilancia de la subsidiaria?

La tecnología ciertamente es muy útil, particularmente cuando la matriz y las subsidiarias tienen plataformas comunes, dado que permite la recuperación de datos en tiempo real, la obtención de datos en varios formatos, o la manipulación de enormes cantidades de datos para mostrar tendencias o patrones. Con tecnología, la obtención y el análisis de los datos no dependen de que vayan a través de las manos de otra persona. En lugar de ello, usted puede recuperar los datos usted mismo, en cualquier formato que usted desee, y hacerlo en tiempo real.

Muchas organizaciones, sin embargo, pueden no tener plataformas comunes y ello hace que la obtención y el análisis de los datos a través de la matriz y las subsidiarias sea un desafío. Para maximizar la efectividad de sus tecnologías, pienso que veremos que las organizaciones de manera creciente se mueven hacia sistemas centralizados de datos y plataformas comunes. 🟢

Cuando la organización necesita incorporar rápidamente sus valores en una nueva subsidiaria, la introducción de la administración de la compañía matriz en las operaciones de la subsidiaria puede ser el mejor enfoque.

Contáctenos

Dan Konigsburg

Managing Director
Global Center for Corporate Governance
Deloitte Touche Tohmatsu Limited
dkonigsburg@deloitte.com

Michael Rossen

Managing Director
Global Center for Corporate Governance
Deloitte Touche Tohmatsu Limited
mrossen@deloitte.com

www.global.corpgov.deloitte.com

Visite el sitio web de nuestro [Global Center for Corporate Governance](http://www.global.corpgov.deloitte.com) para encontrar recursos relevantes para apoyar las necesidades de su junta.

Agradecimientos

El Deloitte Global Center for Corporate Governance desea dar las gracias a los profesionales que ayudaron en la redacción, edición, y revisión de esta publicación, incluyendo los que se listan a continuación:

Co-autores: Chantal Rassart (Canada) and Hugh Miller (Hugh Miller Communications).

Revisores técnicos: Natasha De Soya (United Kingdom), Johan Erasmus (South Africa), Susan Hwang (Canada), Michael Rossen (United States), Kevin Tracey (United States), y Rami Wadie (Middle East).

www.deloitte.com

Deloitte se refiere a uno o más de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembros, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembros son entidades legalmente separadas e independientes. DTTL (también referida como "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Para una descripción más detallada de DTTL y sus firmas miembros, por favor vea www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, consultoría, asesoría financiera, administración del riesgo, impuestos y relacionados a clientes públicos y privados que cubren múltiples industrias. Con una red conectada globalmente de firmas miembros en más de 150 países y territorios, Deloitte ofrece capacidades de clase mundial, conocimientos, y servicio de alta calidad para los clientes, entregando los conocimientos que necesitan para abordar sus desafíos de negocio más complejos. Los más de 220,000 profesionales de Deloitte están comprometidos con generar un impacto que trascienda.

Esta publicación solo contiene información general, y nadie de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sus firmas miembros, o sus entidades relacionadas (colectivamente, la "Red de Deloitte") está, por medio de esta comunicación, prestando asesoría o servicios profesionales. Antes de tomar cualquier decisión o realizar cualquier acción que pueda afectar sus finanzas o sus negocios, usted debe consultar un asesor profesional calificado. Ninguna entidad de la red de Deloitte será responsable por cualquier pérdida que sea tenida por cualquier persona que confíe en esta comunicación.

© 2016. Para información, contacte a Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Esta es una traducción al español de la versión oficial en inglés del **Subsidiary Governance – October 2016** – Traducción realizada por Samuel A. Mantilla, asesor de investigación contable de Deloitte & Touche Ltda., Colombia, con la revisión técnica de César Cheng, Socio Director General de Deloitte & Touche Ltda., Colombia