

# “Reflexiones acerca del gobierno corporativo”

“Modificación del Código de Gobierno Societario de la CNV.  
Revisión preliminar de la consulta pública”.



**Dr. Héctor Helman**  
**Director CNV**

**Lic. María Luisa Streb**  
**Asesora Directorio CNV**

Organizan Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad de Buenos Aires, Academia de Mercado de Capitales y Fundación Bolsa de Comercio.

Buenos Aires, 29 de noviembre de 2011

# Gobierno Societario y crisis financiera (I)

## Lecciones de la crisis financiera I<sup>(\*)</sup>: Principales Conclusiones.

La crisis financiera fue facilitada y potenciada por la política monetaria, el exceso de liquidez, la reducción de las tasas de interés, y los elevados márgenes financieros, pero también, y en gran medida, por las debilidades de Gobierno Societario.

- 1. Directorio y Ejecutivos clave:** Composición, calificación, independencia.
- 2. Gestión de la Información clave:** Fallas en comunicación interna (Board ↔ Senior Mgt.), y externa (ahorristas, inversores minoritarios).
- 3. Gestión del riesgo:** Ineficacia para detectar riesgo excesivo en entidades financieras, 'metrics' y monitoreo.
- 4. Sistemas de remuneración e incentivos:** Mayor recompensa a mayores niveles de riesgo.
- 5. Marco regulatorio:** Revisión y actualización tardía.
- 6. Auditoría y calificación del riesgo:** Independencia y objetividad cuestionados.

(\*) The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis. Grant Kirkpatrick. OECD.2009.

# Gobierno Societario y crisis financiera (II)

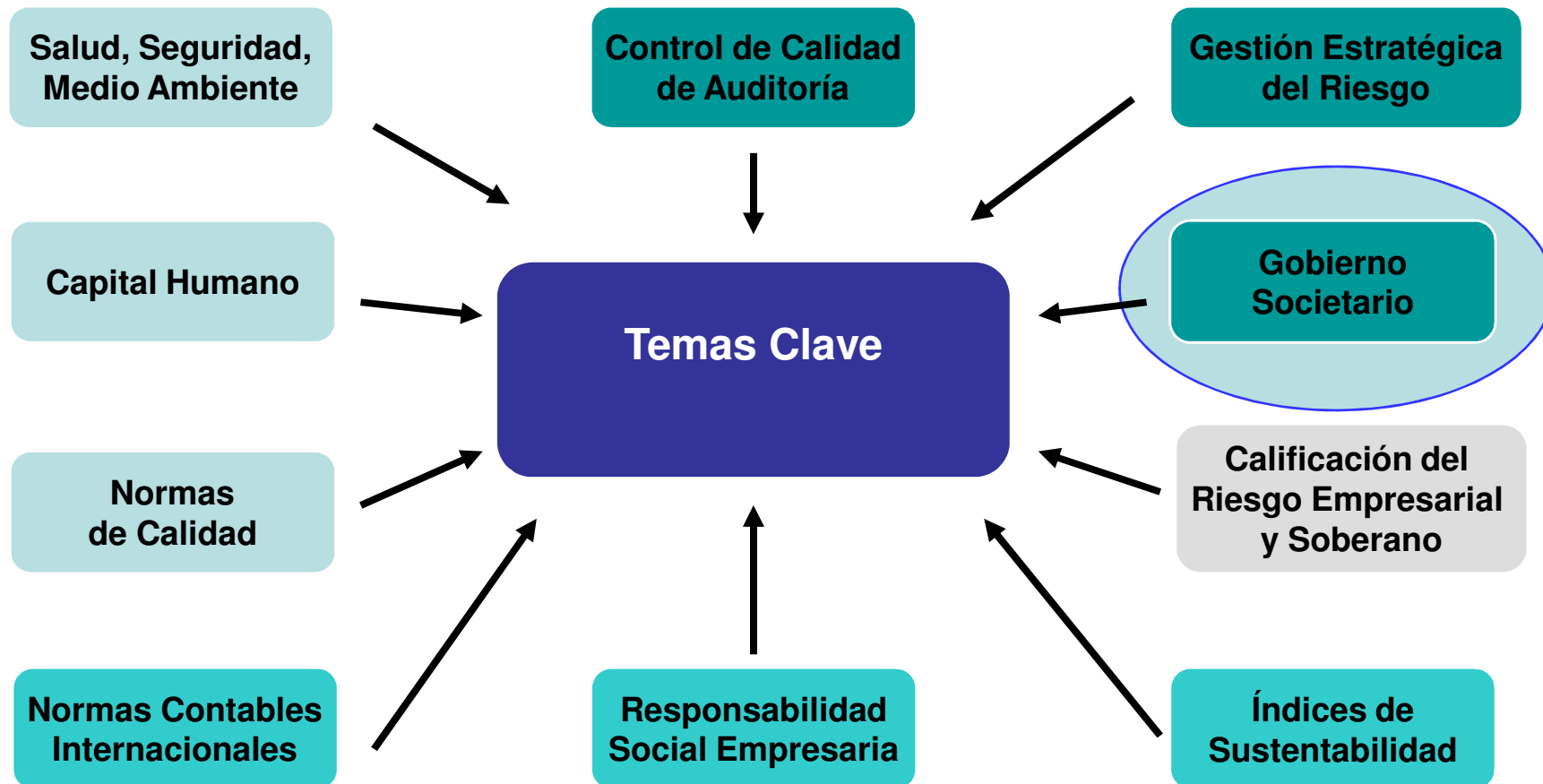
## Lecciones de la crisis financiera II: Gobierno Societario.

### *Temas críticos pendientes*

1. **Independencia, calificación profesional y experiencia de Directores independientes.**
2. **Acceso del Board a información clave en forma continua.**
3. **Gestión del Riesgo como parte integral del negocio.**
4. **Coherencia entre sistemas de incentivos, estrategia y sustentabilidad del negocio.**
5. **Gobierno Societario con crecientes standards de exigencia.**
6. **Entes de Supervisión de Auditores.**

A pesar de mayores exigencias en la regulación a partir del 2000, continuó un fuerte desajuste en cuanto a la **composición y la calidad de Directorios y de los Comités, los sistemas de incentivos, la gestión del riesgo y el control interno.**

# Temas clave de la Agenda Empresarial y del Regulador



## Principales temas de debate y novedades del Código

- Procedimiento de implementación del Código “cumple o explica”, voluntario.
- Inclusión de Valores Representativos de Deuda (VRD).
- Comité de Riesgo -procedimientos, independencia-.
- Auditores -independencia-.
- Dispersión accionaria -informar, futuro-
- Política de dividendos -mayor clarificación y detalle-.

# Revisión preliminar de la consulta pública

## Resultado de la Consulta Pública: visión de conjunto

Los comentarios recibidos se pueden clasificar en 3 grupos:

- Grupo I \_ Cuestionamientos
- Grupo II \_ Diferencias de opinión
- Grupo III \_ Aportes constructivos

## Grupo I\_ Cuestionamientos

- Norma superior que respalda el Código de Gobierno Societario
- Adopción voluntaria versus obligatoria
- Cumple o explica versus adhesión o no adhesión
- Inclusión de emisoras de valores representativos de deuda



## Grupo II \_ Diferencias de opinión (I)

- Verificación por los Órganos de Fiscalización versus Auditor Externo
- Rotación de firmas de auditoría versus rotación sujetos físicos
- Proporción de miembros independientes en el Órgano de Administración
- Delegación de funciones en Comités y su composición

## Grupo II \_ Diferencias de opinión (II)

### Estadísticos básicos de la composición de los directorios de empresas listadas no financieras

Estadísticos	2007			2006			2005		
	Directores	Independientes	% Indep.	Directores	Independientes	% Indep.	Directores	Independientes	% Indep.
Media	7	2	32	7	2	30	7	2	33
Mediana	7	2	29	7	2	29	7	2	29
Moda	3	2	67	3	2	67	3	2	67
Máximo	19	5	26	19	7	37	21	9	43
Mínimo	3	0	0	0	0	0	3	0	0

Fuente: Anzoategui, D. y Streb, M. (2009); "Gobierno Societario en Empresas no Financieras Argentinas, 2005-2007", Documento de trabajo N° 31, CEF.

## Grupo II \_ Diferencias de opinión (III)

- Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas
- Una acción un voto
- Alentar la dispersión accionaria de la Emisora
- Política distribución de dividendos



## Grupo III \_ Aportes constructivos (I)

- Cómo incentivar el cumplimiento del Código
- Concientizar sobre la importancia de buenas prácticas de Gobierno Societario
- Disponibilidad de información relevante para toma de decisiones del Órgano de Administración
- Inclusión de estándares internacionales no mencionadas previamente (de gestión de riesgo, de auditoría, RSE)

## Grupo III \_ Aportes constructivos (II)

- OPA obligatoria versus otros mecanismos
- Remuneraciones de miembros de Órgano de Administración y gerentes de primera línea: ampliación
- Fomentar la ética empresarial: ampliación



## Reflexiones finales

- Consulta pública: permitió recoger comentarios de las emisoras, cámaras, bolsas y mercados, profesionales y académicos especializados.
- Implementación del Código: exigirá capacitación de los destinatarios y de los que supervisen los resultados.
- Próximo paso: aquellas empresas que cumplan con ciertas recomendaciones podrían conformar **Paneles Premium**, ya sea de emisoras de acciones o de VRD.
- Todo Código es dinámico. Su objetivo es introducir nuevos conceptos, que a la larga se irán incorporando a la regulación.

**Muchas Gracias**