

Cod. 1502 / 0470



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración

Tesis

**Las Prácticas de Buen Gobierno Corporativo como
estrategia para el Desarrollo Sostenible**

***"Entre la Crisis de Confianza y las necesidades de
Financiamiento"***

Tutor: Dr. Juan José Gilli

Maestrando: José Luis Lorenzo Fernández

*Kolón Juan
Recibido (4) días después
FE 16/12/08*

Buenos Aires, Noviembre de 2008

AGRADECIMIENTOS

Quiero agradecer a los ejecutivos consultados por el tiempo que me dedicaron a contarme sus experiencias para la elaboración de mi Tesis y que volvieron a dedicar tiempo para realizar la encuesta que desarrolle para relevar las múltiples dimensiones que abarca esta Tesis.

Mi reconocimiento al Dr. Juan José Gilli quién con sus valiosos aportes, su empuje y paciencia contribuyó a la culminación de este trabajo y al Dr. Jorge Stern por su apoyo, estimulación, aportes y generosidad, lo que demuestra que cuando hay un interés compartido los proyectos pueden llegar a culminarse.

Quiero dejar constancia de mi gratitud al Dr. Jorge Etkin por su mirada crítica sobre los temas abordados en el contexto de mi Tesis, al Dr. Hector Fainstein por la contención brindada en la adversidad y a la Profesora María del Carmen Martínez por sus aportes en materia de Ética la que me hizo reescribir más de una vez muchos capítulos de mi trabajo.

Una mención especial merece Leonardo Schvarstein quién me permitió gentilmente difundir los temas contenidos en este trabajo en su Cátedra de la UBA de Dirección General.

Finalmente, esta tesis no hubiera sido posible y por lo tanto doy las gracias a mi esposa Marta Graciela a nuestros hijos Martín Ezequiel y Diego Hernán por el acompañamiento y comprensión brindada en este proceso que representa construir una tesis. Contento estoy pues, por la culminación de mi trabajo y de volver a disfrutar de mi familia.

DECLARACIÓN

"Declaro que el material incluido en esta tesis es, a mi mejor saber y entender, original, producto de mi propio trabajo (salvo en la medida en que se identifiquen explícitamente las contribuciones de otros), y que no he presentado este material en forma parcial o total, como una tesis, en ésta u otra institución".



Resumen de contenidos	1
Cap. I: Introducción	3
1. Fundamentos de la tesis	8
1.1. Planteo del Problema de la Tesis	8
1.2. Justificación	9
2. Objetivos de la Tesis	13
2.1. Objetivo General	13
2.2. Objetivos Específicos	15
3. Alcance	16
4. Metodología para la elaboración de la tesis	17
Cap. II: Marco teórico	18
1. Los Cambios Globales en el entorno de las empresas y el Gobierno Corporativo	18
2. Gobierno Corporativo	22
2.1. Introducción al Gobierno Corporativo	22
2.2. Reseña histórica del Gobierno Corporativo	28
2.3. Elementos Conceptuales del Gobierno Corporativo	36
1.3.1. Conflicto de Intereses	36
1.3.2. El Problema de Agencia	38
1.3.3. Posibles soluciones al Problema de Agencia	41
1.3.4. Los Costos de la Concentración de la propiedad	42
1.3.5. Extracción de Valor: Implicancias Económicas	44
1.3.6. La importancia del cambio de Control	46
2.4. Principios considerados en las regulaciones	48
2.5. Prácticas comunes sobre Gobierno Corporativo	49
2.6. Normativas voluntarias sobre el Gobierno Corporativo	65
2.7. Normativas obligatorias	68
2.8. Vínculos con el desarrollo de los mercados de capitales	72
2.9. Modelos de Gobierno Corporativo	78



Cap. III:Regulaciones del mercado de capitales	85
1. Mercado de Capitales: Generalidades.....	85
2. Marco Regulatorio de la República Argentina	89
2.1. Generalidades.....	89
2.2. Regulaciones del Mercado de Capitales: Decreto 677/01	92
2.3. Regulaciones de la CNV: Resoluciones	95
2.4. Aplicación de la Legislación (enforcement)	102
3. Marco Regulatorio de los Estados Unidos.....	109
3.1. Ley Sarbanes Oxley.....	109
Cap. IV: Situación del Gobierno Corporativo en nuestro país	119
1. Metodología.....	119
2. Composición de la muestra seleccionada.....	133
3. Análisis de Resultados por Área de Estudio.....	135
3.1. Área: Implementación formal de los Principios Generales de Gobierno Corporativo	135
3.2. Área: Actuación del Directorio	136
3.3. Área: Stakeholders.....	137
3.4. Área: Actuación del Comité de Auditoría.....	139
Cap. V: Conclusiones y recomendaciones.....	141
1. Conclusiones.....	141
2. Consideraciones finales y recomendaciones.....	147
Bibliografía específica	151
1. Libros de Textos	151
3. Revistas Especializadas.....	152
4. Documentos en Sitios de Internet.....	153
5. E-Books	154



ANEXOS.....	157
1. Encuesta: Resumen de los resultados.....	157
2. Encuesta: Detalle de los resultados obtenidos	158
ÍNDICE DE CUADROS	31
1. Cuadro N° 1 Características de las principales prácticas de Gobernabilidad Corporativa	31
2. Cuadro N° 2: Características de los principales Sistemas de Gobernabilidad Corporativa	81
2. Cuadro N° 3: Características del Sistema Latinoamericano de Gobernabilidad Corporativa	82
3. Cuadro N° 4: Indicadores del Mercado de Capitales	88
4. Cuadro N° 5: Indicadores de Concentración de la Propiedad Accionaria	89
5. Cuadro N° 6: Análisis de las principales características de la ley Sarbanes Oxley	114
6. Cuadro N° 7 (a): Área: Principios Generales de Buen Gobierno Corporativo	120
7. Cuadro N° 7 (b): Área: P. Grls de Buen Gobierno Corporativo Significado del Puntaje Obtenido	121
8. Cuadro N° 8 (a): Área: Actuación del Directorio	122
9. Cuadro N° 8 (b): Área: Actuación del Directorio - Significado del Puntaje Obtenido	123
10. Cuadro N° 9 (a): Área: Stakeholders	124
11. Cuadro N° 9 (b): Área: Stakeholders - Significado del Puntaje Obtenido	127
12. Cuadro N° 10 (a): Área: Actuación del Comité de Auditoría	128
13. Cuadro N° 10 (b): Área: Actuación del Directorio Significado del Puntaje Obtenido	133



INDICE DE GRÁFICOS	135
1. Gráfico N° 1: Área: Principios Generales	135
2. Gráfico N°2: Área: Actuación del Directorio	136
3. Gráfico N° 3: Área: Stakeholders	137
4. Gráfico N° 4: Apertura por Stakeholders.....	138
5. Gráfico N° 5: Área: Actuación del Comité de Auditoría	139



RESUMEN DE CONTENIDOS

Nuestra tesis tiene como objetivo el de "Formular una propuesta aplicable para el Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en las Bolsas de Valores Argentinas". La hipótesis central de nuestra propuesta se refiere a que es posible superar las limitaciones de la visión tradicional del gobierno de las organizaciones a través de los principios del enfoque basado en valores como filosofía de gestión para sostener y legitimar a la empresa en su contexto, lo que contribuirá a su desarrollo en el largo plazo..

Entendemos que contar con principios sólidos para el Gobierno Corporativo es sumamente importante para ganar y mantener la confianza de los inversores. También es fundamental para crear un entorno de respeto en el que puedan participar todos los grupos de interés tales como inversionistas, empleados, clientes y socios, etc. En suma, el giro que están dando las diversas propuestas sobre buenas practicas en materia de Gobierno Corporativo que se están imponiendo ya sean estas de carácter obligatorio o voluntario tienen como propósito el de: (a) Mejorar la calidad de la toma de decisiones dentro de la empresa y establecer su legitimidad en la sociedad; (b) Evitar el fracaso y el fraude corporativos; (c) Promover la separación de funciones y establecer la relación entre administración y supervisión.

Para el desarrollo de nuestra tesis se ha aplicado la metodología, las técnicas e instrumentos necesarios para una adecuada investigación, en el marco de las normas de la Escuela de Estudios de Posgrado de nuestra Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

Para llegar a contrastar los objetivos y las hipótesis planteadas, se ha desarrollado el trabajo de investigación en los siguientes capítulos:



El Capítulo I, presenta el detalle del planteamiento de la naturaleza del problema de investigación, la justificación e importancia del tema, los objetivos generales y específicos, el alcance y la metodología para la elaboración del trabajo de investigación.

El Capítulo II, contiene el marco teórico, específicamente se refiere a los antecedentes relacionados con la investigación, la reseña histórica, el marco conceptual de las variables e indicadores, la definición de términos y otros aspectos relacionados.

El Capítulo III, esta referido al marco legal que regula los mercados financieros en la República Argentina orientado a las prácticas de Gobierno Corporativo de empresas bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores y también se exponen los principales tópicos de la Ley Sarbanes Oxley que regula a las Sociedades supervisadas por la Securities and Exchange Commission (SEC) vigente en Estados Unidos.

El Capítulo IV, contiene la metodología aplicada para la realización del trabajo de investigación y el análisis de los resultados obtenidos. Para ello, se tomó en consideración a las empresas que se encuentra bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina.

El Capítulo V, en concordancia con los objetivos planteados en nuestra tesis y respondiendo a la situación problemática expuesta se presentan las principales conclusiones que surgieron del trabajo de investigación y también se detallan una serie de recomendaciones que esperamos sirvan para el mejoramiento de la calidad de las prácticas de Gobierno y contribuyan a la sustentabilidad de las mismas en los entornos complejos en donde desarrollan sus diversas actividades.

Finalmente se presenta la bibliografía general y específica utilizada y los Anexos del trabajo de investigación.



CAP. I. INTRODUCCIÓN

La búsqueda en el campo del conocimiento o en el perfeccionamiento del estado del arte sobre un tema en particular es una tarea incesante y dinámica, es por ello que en el ámbito de la Administración de Empresas se formulan permanentemente nuevas formas de conceptualizar valores y se proponen nuevas metodologías y procedimientos para introducirlos o enfatizarlos en la actividad empresarial.

En el caso del Gobierno Corporativo es lo que esta aconteciendo desde no hace mucho tiempo, si bien es un concepto tan antiguo como la existencia misma de las empresas por acciones sucede que la importancia del gobierno de las corporaciones para el desarrollo económico de una nación ha sido ampliamente ignorada. Prácticamente se mantuvo ausente de las políticas de desarrollo hasta que las crisis financiera de Asia Oriental (1997-1998) y las de Rusia y Brasil, las cuales atrajeron la atención sobre los problemas del capitalismo y su relación con las prácticas débiles de gobierno corporativo en varias economías de mercado.

Si lo vemos por el lado de las empresas podemos acordar que para competir con éxito las empresas deben anticiparse a los cambios que se producen en los mercados y en las reglas de la competencia. Esta premisa ha tomado relevancia a partir de la profundización de los procesos de internacionalización, reestructuración patrimonial (fusiones y adquisiciones) y el acelerado crecimiento tecnológico. Existe cierto consenso que contar con adecuadas prácticas de gobierno corporativo contribuirá a mantener un crecimiento sostenido en el largo plazo no sólo de las empresas que lo implementen sino para el crecimiento de las economías emergentes, en transición o en desarrollo. En este contexto toma especial relevancia la frase de J. Schumpeter¹, según la cual en el capitalismo se persigue un blanco móvil.

¹ El principal aporte de Schumpeter es la concepción cíclica e irregular del crecimiento económico, desarrollada en 1911 en su *Theory of Economic Development* ("Teoría del crecimiento económico") mientras daba clases en Czernowitz (actual Chernivtsi, en Ucrania). En



seguido por los países con mercados de capitales más desarrollados, pretendió regular diferentes puntos relacionados con la transparencia y mejores prácticas en el mercado de capitales argentino.

Al momento de decidir sobre la promulgación del mencionado decreto se enfrentaron los legisladores con la disyuntiva sobre si primero legislar para después actuar, o viceversa, actuar primero, y que dicha actividad impulse la necesidad de regular las reglas de juego con posterioridad. La postura tomada por nuestro país fue resuelta según la consigna de intentar pertenecer o quedar aislados en el ostracismo económico, encaminándonos hacia la globalización de los mercados donde *"los emisores en Delhi, París o San Pablo deben cumplir con las reglas impuestas por los inversores institucionales en Londres o en Nueva Cork, si quieren acceder a los mercados de capitales internacionales"*⁵²

Otro tema planteado es la disyuntiva entre optar por una reforma legal o por un la implantación de un código de conducta o de buenas prácticas, nuestro país adoptó un sistema mixto, ya que el Decreto 677/01 establece por un lado y como punto de partida, pautas mínimas de buen gobierno y por el otro, se espera que la autorregulación del sector privado desarrolle y defina voluntariamente las restantes.

No obstante las disyuntivas planteadas y las variadas críticas recibidas y los cuestionamientos de inconstitucionalidad que se presentaron, el espíritu del mismo es de progreso, y un intento por dar un paso más que nos acerque a tener algún día un mercado de capitales capaz de otorgarle a nuestro país, una opción más para que el sector privado y público puedan fortalecerse mediante el ahorro público.

Uno de los objetivos que persigue el mencionado decreto es que para cumplir con los

⁵² Fremond, O., Capaul, M., 2000. *"Corporate Governante one size fits all?"*. The World Bank Group. En



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



objetivos naturales de los mercados financieros como ser la promoción del propio desarrollo, favorecer la liquidez, estabilidad, solvencias y transparencia y crear mecanismos eficientes para asignar el ahorro público hacia la inversión, es necesario crear confianza y seguridad para reducir los costos del capital y aumentar el financiamiento de las empresas.

También indica que desde la perspectiva de los mercados financieros globalizados, las buenas prácticas de gobierno son un valor reconocido que influye en la respectiva tasa de riesgo. En este contexto se viene promoviendo una conciencia a nivel mundial sobre la importancia de contar con adecuadas prácticas de gobierno corporativo y con un marco regulatorio eficiente que asegure jurídicamente principios tales como los de protección de la estabilidad de las entidades e intermediarios financieros, protección del público inversor, trato igualitario entre inversores, información plena, transparencia de la información, etc.

Este decreto introduce importantes modificaciones a la Ley 17.811 y sus normas modificatorias⁵³ especialmente al régimen de sanciones en el ámbito de la oferta pública, dándole nuevos instrumentos y facultades a la Comisión Nacional de Valores, entidad autárquica que actúa en el ámbito de la Subsecretaría de Servicios Financieros de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía, para imponer exigencias de información para las empresas emisoras y acepta la posibilidad de celebrar reuniones de directorio y asambleas a través de medios no presenciales.

También incorpora instrumentos para facilitar el planteo y la resolución de cuestiones vinculadas a la responsabilidad de los integrantes de los órganos de las emisoras, al admitirse el ejercicio de la acción social (artículo 277 de la Ley N° 19.550 y sus modificaciones⁵⁴) por parte del

line, disponible en www.worldbank.org.

⁵³ Ley N° 17.811, 1968, "Comisión Nacional de Valores Oferta Pública de Títulos Valores Bolsas y Mercados", en línea, disponible en <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/15000-19999/16539/norma.htm>.

⁵⁴ Ley 19550, 1984, "Ley de Sociedades Comerciales", en línea, disponible en <http://www.cnv.gov.ar/LeyesYReg/Leyes/>



accionista por el daño sufrido indirectamente, y se reconoce al mismo tiempo el derecho del demandado a optar por allanarse al pago a los accionistas demandantes por el monto del resarcimiento del perjuicio indirecto que se determine como sufrido por aquellos en proporción a su tenencia accionaria.

Otra de las leyes que modifica el mencionado decreto es la N° 24.083⁵⁵ y establece una serie de pautas referidas a la designación de la Comisión Nacional de Valores como autoridad de aplicación del Decreto N° 677 otorgando a dicho organismo expresas facultades para establecer regímenes de información y requisitos diferenciales, previendo el sistema de la firma digital, facilitando la coordinación entre los organismos de control del sistema financiero y regulando los aspectos financieros y presupuestarios de la Comisión Nacional de Valores.

2.3. Regulaciones de la CNV: Resoluciones

A partir de la promulgación del Decreto 677/01 y en su carácter de autoridad de aplicación del mencionado Decreto, la Comisión Nacional de Valores dictó diversas resoluciones, entre ellas se pueden mencionar:

- La Resolución General N° 400⁵⁶ sancionada en 26/03/02 que reglamenta al mencionado Decreto, donde se incorporan entre otras cosas, los criterios para determinar la independencia de los Directores y Administradores de las sociedades que están alcanzadas por el régimen de oferta pública, se incorporan responsabilidades para los contadores públicos que se desempeñan como auditores externos, y un punto importante la incorporación de pautas para cumplir con la obligatoriedad de constituir el Comité de Auditoría previsto en el Decreto 677/01.

⁵⁵ Ley 24.083, 1992, "Fondos Comunes de Inversión", en línea, disponible en www.fondosargentina.org.ar/Publica/LeyesYDecretos/Ley24083.htm



Entendemos que la creación de este comité y atento a que la mayoría de sus integrantes deben ser independientes en relación con los accionistas mayoritarios, es un reaseguro para el cumplimiento con el régimen de transparencia.

- La Resolución General N° 401⁵⁷ sancionada el 26/03/02 reglamenta para los casos de ofertas públicas de adquisición y/o canje de valores negociables, los principios de información plena, transparencia, eficiencia, protección del público inversor, trato igualitario entre inversores y la protección de la estabilidad de las entidades e intermediarios financieros contemplados en el Decreto 677/01. Esta resolución tiene por objeto incluir requisitos para que los inversores puedan determinar libremente cuanto pagan y en qué forma lo pagan, dejando en manos de los propietarios de los valores a los que la oferta se dirige juzgar la bondad de la contraprestación.
- La Resolución General N° 402⁵⁸ sancionada el 25/04/02 cubre algunos errores formales que se cometieron durante la sanción de la RG N° 400

El 5 de octubre del 2006 se sanciona la Resolución General 493⁵⁹ que a nuestro juicio inicia el camino de alinear las regulaciones de nuestro país a las mejores prácticas internacionales, esta resolución estableció para las sociedades emisoras de acciones admitidas en la oferta pública, un cuestionario con información vinculada con el gobierno corporativo, que el directorio debía contestar o explicitar las razones por las cuales no hacía efectiva su contestación.

Luego el 11 de octubre del 2007 se sancionó la Resolución General 516⁶⁰, mediante la cual deroga la Resolución 493 (que nunca llegó a tener aplicación) en ella se aprueban como Anexo I

⁵⁶ Resolución General 400, 2002, Comisión Nacional de Valores, en línea, disponible en www.cnv.gov.ar

⁵⁷ Resolución General 401, 2002, Comisión Nacional de Valores, en línea, disponible en www.cnv.gov.ar

⁵⁸ Resolución General 402, 2002, Comisión Nacional de Valores, en línea, disponible en www.cnv.gov.ar

⁵⁹ Resolución General 493, 2006, Comisión Nacional de Valores, en línea, disponible en www.cnv.gov.ar

⁶⁰ Resolución General 516, 2007, Comisión Nacional de Valores, en línea, disponible en www.cnv.gov.ar



los contenidos mínimos que debe prever el llamado "Código de Gobierno Societario" para las sociedades que se encuentran autorizadas en el régimen de oferta pública de acciones. Estas entidades deberán informar anualmente, en oportunidad de prepararse los estados contables de cierre de ejercicio, si han adoptado o no dicho Código y si lo han hecho en forma total o parcial. Si bien la aplicación del citado instrumento es discrecional, la CNV considera valiosa la existencia del mismo como marco de actuación de la emisora. La adopción del Código es considerada a los fines informativos como "relevante".

El informe del directorio sobre el Código de Gobierno Societario debe ser difundido con la misma modalidad de un hecho relevante. El régimen de la Resolución 596 resulta aplicable a las sociedades autorizadas para ofertar públicamente sus acciones (excepto PyMES).

En sus considerandos, la Resolución 516 resalta que la existencia de un Código de Gobierno Societario se aprecia como un elemento valioso en el ámbito de las sociedades autorizadas para ofertar públicamente sus acciones, pues no sólo resulta ser un atractivo para los potenciales inversores, sino que también reduce el costo de financiamiento de las sociedades.

De acuerdo a la Resolución 516, el Código de Gobierno Societario contempla deberes del directorio de la sociedad emisora respecto en diversas áreas, que reseñamos a continuación de manera no exhaustiva:

- **Grupo económico:** informar sobre las políticas respecto del grupo económico que integra la sociedad y sobre las operaciones con personas vinculadas;
- **Estatuto:** evaluar la inclusión del Código de Gobierno Societario en el estatuto social y asegurar que el mismo incluya el deber de los directores de informar acerca de sus intereses personales vinculados con las decisiones que les sean sometidas, a fin de evitar conflictos de interés;



- **Políticas:** corresponde al directorio aprobar las políticas y estrategias de la sociedad (incluyendo el plan de negocios, los objetivos de gestión, el presupuesto anual y las políticas de control y gestión de riesgos y sobre los sistemas internos de información y control);
- **Integración del directorio:** evaluar la conveniencia de que directores y/o síndicos pertenezcan a diversas sociedades, evaluar el desempeño del directorio y establecer un programa de capacitación y desarrollo de directores y gerentes;
- **Independencia de directores y gerentes:** juzgar si quien propone candidatos a director independiente debe exteriorizar una motivación suficiente respecto de la independencia y juzgar si resulta aconsejable exteriorizar una motivación suficiente respecto de la designación de gerentes;
- **Accionistas:** informar si promueve reuniones informativas periódicas con accionistas y si la sociedad cuenta con una oficina específica de atención a inquietudes y consultas de los accionistas, opinar fundadamente sobre la procedencia de adoptar medidas para promover la participación de accionistas minoritarios en las asambleas, ponderar la existencia de un mercado de control, fundamentar la decisión de adherir o no al sistema de Régimen Obligatorio de Ofertas Públicas de Adquisición (tag-along) y evaluar la utilidad de fijar políticas de pago de dividendos en efectivo;
- **Comités:** constituir un número suficiente de comités para llevar a cabo su misión en forma efectiva, analizar la utilidad de que la sociedad cuente con políticas en materia de rotación de síndicos y/o auditores externos, considerar la procedencia de desempeñar simultáneamente los cargos de síndico y auditor externo y pronunciarse acerca de lo adecuado o no de contar con un comité de remuneraciones cuyas



funciones, para el caso de existir, son fijadas. Además se indican las funciones del Comité de Nombramientos y Gobierno Societario; y

- **Relación con la comunidad:** informar si la sociedad cuenta con un sitio web, para el cual se indican requisitos.

En resumen, en los últimos años los medios periodísticos han reportado comportamiento de sociedades cotizantes, o de sus controladas o vinculadas, que implicaron la obtención de beneficios indebidos por ciertas transacciones, o un trato inequitativo a los accionistas durante el proceso de retiro de la cotización o en el cambio de control, o casos donde los "insiders" utilizaron información interna de la empresa en provecho propio o retuvieron información importante y privilegiaron los intereses de los controlantes sobre los intereses del conjunto. Gracias a la revelación de estos hechos, que traban el normal desarrollo del mercado, tanto los inversores extranjeros como los inversores institucionales han solicitado la reforma de las leyes bursátiles para la prohibición de este tipo de prácticas y la creación de un ámbito más favorable para los inversores.

Los casos citados anteriormente han llevado a la necesidad de revisar la protección que se brinda, no sólo a los accionistas minoritarios, sino a todos los potenciales inversores en el mercado de capitales.

Debido a esta necesidad, se espera que la ley de transparencia tenga grandes ramificaciones que beneficiarán a todos aquellos que quieran invertir en el mercado de capitales argentino. La ley no sólo intenta la promover la transparencia y la equidad sino que también la moderniza el mercado de capitales argentino.

Así la ley de transparencia:

- i) Reconoce la importancia de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo en el mercado



de capitales y por ello requiere la designación de directores independientes en las sociedades abiertas.

ii) Otorga un valor importante al "consumidor financiero" y por ello busca la transparencia en el mercado penalizando prácticas tales como el "insider trading".

iii) Regula el mercado de control corporativo de manera tal que se fomente la competencia, la igualdad y la transparencia en los procesos de cambios de control.

iv) Toma debida nota del costo de agencia (costo de administración) entre los accionistas controlantes y los accionistas minoritarios en las sociedades abiertas, proveyendo un tratamiento especial para las transacciones entre "partes relacionadas".

v) Introduce a la legislación societaria local conceptos sofisticados que forman parte de la más moderna teoría corporativa, tal como el principio de "creación de valor" para los accionistas o de inversión de carga de la prueba, propia de la teoría de los "deberes fiduciarios" de los directores en el derecho anglosajón.

vi) Flexibiliza la estructura societaria y permite cambios en la estructura de capital de las sociedades con un grado de flexibilidad mayor al regulado para la sociedad cerrada.

En conclusión, esta reforma constituye una verdadera revolución en el derecho societario y del mercado de capitales, pues regula temas que hasta la sanción del decreto 677/01 carecían de un sustento legal adecuado, o bien, no tenían recepción en el derecho local. Como toda reforma legal, sus efectos concretos en el mercado de capitales están aún por verse, aunque una buena señal respecto a que estas medidas están en la dirección correcta lo constituye el hecho de que se encuentran en línea con las reformas adoptadas en las legislaciones de Chile, México y Brasil.

No obstante ello, mas allá de lo exigible de los distintos marcos regulatorios que ponen de manifiesto un intento desesperado de cambio en la forma en que se gestionan y controlan las



empresas, el buen gobierno corporativo busca asegurar el buen manejo y administración de las sociedades, especialmente en aquellas que cotizan en bolsa, para proteger los derechos de inversionistas y otros grupos de interés, promoviendo la transparencia, la productividad, la competitividad y la integridad de las instituciones. No por razones "voluntaristas" sino por razones prácticas, es decir, si las empresas quieren subsistir y crecer en un mercado altamente competitivo, cambiante y complejo necesitan financiamiento para sus proyectos para lo cual tienen que generar un ambiente de confianza en relación con sus actuales accionistas e inversores para que no se retiren y lo más importante transformarlas en atractivas para los accionistas e inversores potenciales.

Por otra parte la creciente internalización de las industrias y finanzas en nuestro país, ha contribuido a la consiguiente reducción de la cantidad de compañías con cotización oficial en los mercados locales, en la medida que las compañías se han retirado de éstos y han pasado a ser privadas. Esto llega en un momento en el cual los volúmenes de transacciones locales, aún están bajo presión, ya que la transacción de acciones de las grandes compañías regionales, continúan cambiándose a los mercados receptores de depósitos más profundos en Nueva York. Las normas de transparencia y las prácticas substantivas de gobierno corporativo esperadas por los mercados internacionales, ahora también pertinentes para las compañías latinoamericanas dependientes de dichos mercados, para obtener nuevos capitales o mantener liquidez en sus valores. En la secuela de las fallas altamente publicitadas de las prácticas de gobierno corporativo, los legisladores norteamericanos, la Comisión de Valores y Bolsas de Comercio de los Estados Unidos de Norteamérica (The U.S. Securities and Exchange Commission) y las Bolsas de Comercio Norteamericanas, se han movido lejos de sus tradicionales deferencias hacia las prácticas de gobierno locales de los emisores extranjeros privados. Los emisores extranjeros privados fueron incluidos en forma explícita dentro de la cobertura del Acta Sarbanes-Oxley del



2002. Hoy en día, las compañías de nuestro país con programas de Depósitos de Acciones Extranjeras (American Depository Receipt – ADR), están luchando por necesidad para ver como adaptar sus prácticas de gobierno, para cumplir con los requerimientos aplicables de las reformas legales-reglamentarias del 2002 en los Estados Unidos de Norte América.

2.4. Aplicación de la Legislación (enforcement)

La efectiva aplicación de las leyes relacionadas con el gobierno corporativo (enforcement) fue discutida recientemente en oportunidad del “Fifth Meeting of the Latin American Governance Roundtable”⁶¹. En dicha oportunidad, se juzgaron críticos desde el punto de vista del cumplimiento de las leyes de gobierno corporativo, aspectos tales como: 1) la existencia de un marco regulatorio e institucional apropiado, incluyendo desde el punto de vista de la independencia del regulador y de la existencia de requisitos de acceso al régimen de oferta pública y cotización adecuados; 2) el surgimiento de inversores institucionales activos e informados con respecto a las compañías abiertas en las que invierten; 3) la existencia de adecuados mecanismos de acción reconocidos a los inversores minoritarios que busquen resarcimiento contra conductas lesivas por parte de grupos de control; y por último, 4) el uso de medios alternativos de resolución de disputas que agilicen la protección de tales derechos.

El primer tema a tener en cuenta es el marco institucional y legal para la aplicación de las leyes relativas al gobierno corporativo en la República Argentina. Tal como sucede en otros ámbitos políticos y sociales, en general existe la convicción de que las normas en vigor relativas al buen gobierno corporativo y la organización de los sus entes regulatorios en Argentina no están significativamente atrasadas con respecto a aquellas de países de grado de desarrollo comparable. Existe al mismo tiempo consenso en que en la aplicación de las normas y en la cultura de respeto a las instituciones es donde deberían hacerse los mayores esfuerzos. Desde tal

⁶¹ OCDE 2004 Fifth Meeting of the Latin American Governance Roundtable , en línea, disponible en



Por otra parte, y con la aparición del fenómeno socio-económico de la "globalización" y el nacimiento de la "sociedad de la información", han traído también consigo un cambio social relevante, basado en el hecho de que la sociedad cuenta cada vez con más información sobre cualquier acontecimiento que tenga una cierta relevancia y es más interactiva y participativa. La sociedad conoce cada vez mejor a las empresas y es cada vez más exigente con su actividad. La transparencia y en consecuencia una buena información adecuada y ajustada a las necesidades y objetivos actuales, adquiere así nueva importancia.

La empresa del siglo XXI tiene ante sí un reto importante, los clientes y la sociedad en la que desarrollan su actividad, ya no demandan sólo de éstas la calidad de sus productos o servicios, sino su comportamiento ético a lo largo de todo el proceso de producción de bienes o servicios, que ha de estar presente en toda la actividad y en suma en la cultura de la empresa, además del conjunto global de sus actuaciones, porque de nada sirve que una compañía apoye programas de mecenazgo o ayude a ONGs, si falsea su contabilidad, actúa abusivamente con sus proveedores o no respeta los derechos laborales de sus empleados. Por eso, dentro del ámbito económico de la Responsabilidad Social, también cobra importancia el concepto de Buen Gobierno de las Empresas, concepto este, de acuerdo con el cual las compañías deben tomar en cuenta su comportamiento económico y el grado de información que les requiere la sociedad, que exige, entre otras cosas, rigor contable, transparencia, crecimiento ordenado y rentabilidad sostenible, creación de valor, gestión responsable de las situaciones de crisis, verificaciones y auditorías internas, externas y en suma, ética empresarial en la forma de afrontar y gestionar el negocio.

A este mayor conocimiento y exigencia social, se une además un elemento adicional, la

ella recoge su teoría del "espíritu emprendedor" (entrepreneurship), derivada de los empresarios, que crean innovaciones técnicas y financieras en un medio competitivo en el que deben asumir continuos riesgos y beneficios que no siempre se mantienen. Todos estos elementos intervienen en el crecimiento económico irregular.



punto de vista, la situación relativa al marco institucional y legal de las leyes relativas al gobierno corporativo de las sociedades no puede considerarse aislada de otros ámbitos normativos e institucionales, sino que debería circunscribirse dentro de algunos de los grandes temas pendientes del país, particularmente la notoria debilidad de las instituciones políticas y sociales, así como la falta de respeto de sus dirigentes y ciudadanos por las reglas de convivencia establecidas. Cuando en general se habla de un estado ausente, tal vez se hace referencia precisamente a este punto, a la falta de capacidad de los organismos de control de aplicar las normas y hacer prevalecer las instituciones. Se hace asimismo referencia a un estado que trata de intervenir en muchos ámbitos de la vida social, pero invariablemente lo logra de manera poco profunda o efectiva.

Esto se manifiesta en el área de gobierno corporativo. Al respecto, podrían resultar ilustrativos los datos vertidos en una encuesta sobre aplicación de las leyes en Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú, realizada a propósito del Fifth Meeting of the Corporate Roundtable. Una de las comparaciones realizadas se refirió a la cantidad de multas aplicadas por cada organismo regulador del mercado de valores de cada país en la muestra en el trienio 2001-2003. La Comisión Nacional de Valores (CNV) Argentina fue la que menos multas aplicó (27 en todo el período), en tanto que en el mismo lapso el organismo regulador de Colombia aplicó 82 multas, el de Chile 85, el de Perú 128 (entre multas y otras sanciones), y el de Brasil nada menos que 5.422 multas. Resulta llamativo además que esta relativamente "baja" actividad sancionatoria de la CNV se produjo durante un período indudablemente traumático y confrontacional para todos los agentes involucrados. Las aludidas cifras indicarían la presencia de un ente regulatorio, que sin embargo carece de la fortaleza necesaria para imponer en forma completa, el respeto por las normas aplicables al sector. Reviste importancia en dicho contexto, la discusión sobre la



independencia del regulador, en este caso de la Comisión Nacional de Valores. Señala correctamente el "White Paper de la OECD"⁶² que esta independencia debe ser tanto política como financiera, ya que el correcto funcionamiento del regulador y su eficacia en la aplicación de las leyes debe no solo verse libre de injerencias por parte de otros poderes y reparticiones estatales, sino además contar con el financiamiento necesario para ejercer su labor con eficiencia y manteniendo la necesaria equidistancia con respecto a los sujetos regulados.

Cabe señalar que la capacidad de fiscalización de la CNV fue mejorada sustancialmente a través del Decreto 677/2001 y de la Resolución General 400 del año 2002, a través de la incorporación a sus normas de procedimientos sumariales (Capítulo XXIX) en el que se establecen las reglas de actuación en caso de apertura de sumarios administrativos por parte de la Comisión. Se mejoraron asimismo los poderes de la CNV de aplicar sanciones a través del Decreto 677/2001. En este punto, las normas aplicables en otros países de la región relevados en la encuesta de la OCDE aparecerían como comparables a las adoptadas en Argentina, tanto en cuanto a la capacidad de fiscalización como al poder sancionatorio. Entre los nuevos mecanismos que el Decreto establece para mejorar la supervisión de la CNV en el mercado de capitales están:

- Deber de informar a la CNV en una investigación. La violación a este deber que pesa sobre la parte involucrada en la investigación será considerada como un hecho de convicción corroborante de los demás existentes durante dicha investigación. Cualquier falta de cooperación imputable a una persona investigada no será suficiente para condenarla, pero se tomará en cuenta como un elemento significativo en cualquier procedimiento posterior y en la decisión final
- Sistemas de control de entidades autorreguladas: La CNV debe aprobar los

⁶²OCDE 2002 Principios y Prácticas sobre Gobierno Corporativo disponible en www.oecd.org/dataoecd/5/13/22368983.pdf



procedimientos y sistemas de control establecidos por entidades autorreguladas respecto de las personas bajo su control.

- Declarar irregulares e ineficaces a los efectos administrativos los actos sometidos a su fiscalización, cuando sean contrarios a la ley, a las reglamentaciones dictadas por la CNV, al estatuto o a los reglamentos. Es una facultad que la CNV ya tenía, aunque circunscripta a su función de entidad de control societario sobre las sociedades anónimas autorizadas a la oferta pública con domicilio en la ciudad de Buenos Aires y en la provincia de Mendoza poder discrecional.
- Suspender preventivamente la oferta pública o la negociación de valores negociables cuando existen situaciones de riesgo sistémico u otras de muy grave peligro.
- Procedimiento sumarial y sanciones: La nueva norma regula más en detalle el proceso sumarial a cargo de la CNV, y establece una nueva escala de sanciones. Los puntos destacables de la normativa sobre esta materia son los siguientes: (i) Se impone una división de tareas en el seno de la CNV: el departamento que investigue los hechos y formule los cargos debe ser distinto del que instruya el sumario. (ii) Flexibiliza la posibilidad de adoptar medidas cautelares durante la instrucción. (iii) Permite la continuación del sumario iniciado por la CNV aunque se esté llevando a cabo un proceso penal paralelo. (iv) La apelación de las resoluciones que establezcan penas de multa tendrá efecto suspensivo y por lo tanto disminuyen los riesgos de coerción y corrupción. (v) La prescripción de las acciones que nacen de las infracciones se opera a los seis años de la comisión del hecho, y la prescripción de la multa a los tres años de la notificación de la sanción firme.



- Establecer requisitos de información diferenciados, teniendo en cuenta la naturaleza del emisor, la cuantía de la emisión y el número o características de los inversores a los que vaya dirigida. Además, la CNV puede exceptuar de la obligación de constituir un comité de auditoría a las pequeñas y medianas empresas.
- En caso de juicio penal o civil contra empleados de la CNV por actos u omisiones de los mismos en el ejercicio de sus funciones; la CNV deberá pagar los costos razonables de su defensa. En el caso en que la decisión final haga responsable al empleado, el mismo debe devolver tales costos.
- Legítima la fijación de aranceles para el financiamiento de la CNV.

La manera más obvia de asegurar un alto grado de cumplimiento de las reglas relativas a la protección de inversores, es facilitar el ejercicio de sus derechos por parte de ellos cuando se vean afectados por conductas antijurídicas. En Argentina los derechos de acción privados de los inversores minoritarios en acciones de sociedades abiertas, se encontraban tradicionalmente reglamentados en la Ley de Sociedades Comerciales. Los principales derechos de acción desde esta perspectiva son la acción de nulidad contra las decisiones adoptadas por la asamblea de accionistas y la acción de responsabilidad contra los miembros del órgano de administración de la sociedad o sus gerentes. En el último caso, se trata de un derecho de acción que puede ser encarado por la sociedad en caso de daño a esta última, aunque puede ser usado como acción derivada, vale decir que en caso de inacción por la compañía, la misma puede ser intentada por un inversor afectado en forma indirecta en sus intereses. Existe, asimismo, el derecho de acción individual del accionista o terceras partes contra los directores o gerentes, en caso de daños directos contra ellos por parte de los últimos. Por último, la Ley de Sociedades Comerciales consagra el derecho a solicitar la intervención judicial de la sociedad, como medida precautoria en caso de que, a través del accionar de directores o gerentes, exista un peligro grave para la



sociedad.

En los casos de las sociedades abiertas, este marco provisto por la ley de sociedades se manifestó como demasiado general e inefectivo para las complejidades que caracterizan a los mercados de capitales, e inclusive poco práctico a la hora de reconocer derechos a los minoritarios. El Decreto 677/01 trajo avances desde este punto de vista, ampliando los recursos disponibles para los inversores minoritarios para proteger sus derechos. Un ejemplo de ello es con respecto a la acción social de responsabilidad. En las sociedades abiertas, cuando dicha acción corresponda ser ejercida por los accionistas en forma individual, el mencionado Decreto permitió que pueda ser ejercida para reclamar en beneficio de la sociedad el resarcimiento del daño total sufrido por ésta o para reclamar el resarcimiento del daño parcial sufrido indirectamente por el accionista en proporción a su tenencia, en cuyo caso la indemnización ingresa al patrimonio del accionista. Esto vino a solucionar el problema de la tasa de justicia que de otra manera el minoritario hubiera debido sufragar sobre el monto total del daño sufrido por la sociedad. Resta verificar, sin embargo, si tales avances pueden traducirse en un mejor aseguramiento de los derechos de los minoritarios una vez frente a los tribunales.

En el caso de los mecanismos de resolución de conflictos se ha reconocido que los tribunales de justicia, tanto federales como provinciales, del país, generalmente carecen de recursos y son percibidos como poco eficaces, desprovistos de experiencia y de bajo nivel de especialización a la hora de evaluar y adjudicar disputas provenientes de asuntos financieros en general. Ello inevitablemente arroja como resultado que los inversores minoritarios u otros "outsiders" en el manejo de las sociedades abiertas, vean disminuidas sus expectativas a una reparación apropiada de sus lesionados derechos.

Esto ha motivado la atención sobre mecanismos alternativos de resolución de disputas, particularmente la mediación y el arbitraje. En dicho contexto, señala el "White Paper" sobre



Gobierno Corporativo en América Latina, que "el marco legal debería contemplar y remover los obstáculos para un uso eficaz del arbitraje privado y de otros mecanismos potencialmente eficaces para la resolución de disputas entre accionistas".

En la justicia federal Argentina existe ya desde hace casi una década, la mediación obligatoria instituida mediante la Ley 24.573. A su vez, el Decreto 677/2001 instauró, para las relaciones entre las sociedades cotizantes en algún mercado autorregulado y sus accionistas e inversores, la jurisdicción obligatoria de los tribunales arbitrales permanentes creados en el ámbito de tales entidades autorreguladas. A efectos de lograr mayor rapidez y eficiencia en la resolución de los conflictos societarios, y de aquellos que se susciten entre los emisores de valores u oferentes y los inversores, se establece el arbitraje de carácter obligatorio para los emisores y optativo para los inversores.

El arbitraje se aplica también para la resolución de conflictos entre inversores y los agentes de entidades autorreguladas. Dentro de un plazo de 6 meses desde la publicación del Decreto, todas las entidades autorreguladas deben crear un tribunal permanente de arbitraje. Si bien los inversores pueden optar por acudir a la justicia estatal, en los casos que procede la acumulación de acciones, tal acumulación se efectuará ante el tribunal arbitral.

Lamentablemente, la crisis económica de 2001-2002 atentó contra la posibilidad de ver resultados más concretos a su accionar. Como ejemplo de ello, cabe mencionar que en Octubre de 2004, de los aproximadamente 60 casos que se encontraban siendo tratados por el Tribunal Arbitral de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, solamente cuatro de ellos tenían que ver con temas de gobierno corporativo, siendo la mayoría de los restantes referidos a disputas derivadas de la pesificación de obligaciones en moneda extranjera dispuesta por el gobierno nacional luego de la mencionada crisis. Resta señalar, sin embargo, que difícilmente resulten estos mecanismos como paliativos absolutos a la crisis de la administración de justicia y a la inseguridad jurídica



resultante, particularmente teniendo en cuenta la necesidad de recurrir a la justicia para la ejecución de los laudos arbitrales obligatorios. Además, se han dado casos en que los tribunales arbitrales (particularmente los institucionales, por oposición a aquellos conformados "ad-hoc") terminaron adquiriendo los mismos vicios o defectos que se señalan en la administración de justicia. Desde este punto de vista, es siempre recomendable la inversión en capacitación de los recursos humanos y en general en el mejoramiento de la administración de justicia.

3. Marco Regulatorio de los Estados Unidos⁶³

3.1. Ley Sarbanes Oxley

Antes las distintas crisis acaecidas entre las empresas que cotizaban en las bolsas de Estados Unidos bajo la supervisión de la SEC (Securities and Exchange Comisión) la legislación de Estados Unidos posicionó, en la Ley Sarbanes Oxley, una herramienta legal para fortalecer la responsabilidad individual y corporativa a través de estrictas auditorías financieras, códigos de ética y controles hacia las transacciones realizadas por personas internas a la organización.

Es así como, dentro de esta ley, además de determinar las sanciones para fraudes corporativos y definir normas para incrementar la independencia de las firmas que auditan la información financiera de compañías que cotizan en bolsa, se presentan nuevos requerimientos para el Directorio, los comités y la actuación individual de los ejecutivos. A continuación presentamos en estrecha síntesis los aspectos sobresalientes de dicha ley:

- **Fortalecimiento de la responsabilidad corporativa a través del gobierno**
 - Las compañías que cotizan en bolsa deben tener una mayoría de Directores independientes⁶⁴

⁶³ Ley Sabanes Oxley. 2002. En línea. Disponible en <http://www.sec.gov/about/laws.shtml#sox2002>

⁶⁴ Un Director es independiente cuando se determina que no es empleado de la compañía y no tienen



- Los Directores deben tener la oportunidad de discutir, en privado, el desempeño de la Dirección o algún otro aspecto significativo, incluso mediante reuniones regulares con ejecutivos, es decir, se debe promover una discusión abierta con el personal de la organización.
- El Comité de Auditoría es responsable por la integridad fiscal de la corporación. Los miembros de este comité deben tener la habilidad de leer y entender fundamentos financieros y debe existir dentro de este grupo, un experto en el tema.
- **Soportes a los estados financieros**
 - El Gerente General (CEO) y el Gerente de Finanzas (CFO), deben certificar, basados en su conocimiento, los resultados financieros en forma cuatrimestral, lo siguiente:
 - Que los reportes no presenten ninguna falsedad ni omisión.
 - Que los estados financieros representen fielmente la condición financiera y los resultados de la operación de la compañía.
 - Que los ejecutivos que firman los informes sean responsables de evaluar y reportar la efectividad de los controles internos.
 - Que los ejecutivos que certifiquen estados financieros con irregularidades en contra de la ley, enfrenten penalidades superiores a U\$S 1.000.000 en multas y/o 10 años de prisión. Para aquellos que conozcan las violaciones a la ley y las comentan voluntariamente, la multa será de U\$S 5.000.000 y/o 20 años de

relación material con la misma. La independencia requiere como mínimo, tres años de no haber tenido relaciones de ninguna clase con la organización. Adicionalmente, se requiere que los comités de auditoría, nominación, compensación, sean conformados por este tipo de directores independientes.



prisión.

- **Códigos de Ética**

- La ley Sarbanes-Oxley requiere que la compañía presente en la SEC (Security Exchange Comisión) un código de ética para los ejecutivos principales de la organización, principalmente en el aspecto financiero. Las compañías también deben presentar la información cuando los códigos son modificados y/o algún ejecutivo principal renuncia a la organización.

- **Reportes sobre restricciones hacia las transacciones de las acciones realizadas por personas internas de la organización**

- Los ejecutivos de una organización tradicionalmente no contaban con permiso para realizar transacciones durante periodos en que ellos tenían información privilegiada. Adicionalmente, la nueva ley exige a ejecutivos, directores y principales accionistas (mayor al 10% de participación) reportar a la SEC al final del segundo día hábil, cualquier transacción de sus acciones.

La Ley Sarbanes Oxley busca establecer un balance de poder entre sus tres actores principales (Dirección, Propiedad y Junta de Directorio). Si estos actores trabajan juntos como un sistema, se consolida una base de poder fuerte y equilibrada, lo que aseguraría una mayor probabilidad de éxito en la gestión. Para conservar el equilibrio dentro de la estructura del Gobierno Corporativo, es importante que cada uno de los actores conozca sus responsabilidades con los demás. Es así como la Junta de Directorio debe aportar a la propiedad mecanismos con los cuales se conozca la actuación individual de los miembros de la Junta y sistemas de evaluación sobre el desempeño de la Junta y de la Empresa. A su vez, la Propiedad debe aportar a la Junta de Directorio el nombramiento, remoción y ratificación de los miembros de la Junta, información sobre valores y principios de los accionistas (código de conducta) y sobre los



intereses sobre el futuro de la organización e indicadores de gestión que deseen conocer los accionistas.

Por su parte, la Junta de Directorio debe aportar a la Dirección conocimientos, contactos, seguimiento al desempeño de la Dirección, además de establecer la remuneración y evaluación de la Dirección. A su vez, la Dirección debe aportar a la Junta de Directorio la información relevante y estrategia sobre un posible futuro.

En cuanto a la Dirección, ésta debe aportar a la propiedad reportes transparentes sobre la gestión de la empresa y la Propiedad en relación con la Dirección debe colocar el capital mediante reinversión o nueva inversión.

Aunque las responsabilidades que deben existir entre los tres actores son claras, en la práctica el factor principal que ha desequilibrado la estructura del gobierno corporativo es la ausencia de comunicación entre Propiedad y Junta de Directorio y viceversa, debido a que los controles son débiles y el flujo de información es mínimo. La Junta de Directorio no conoce cuáles son las expectativas e intereses de los propietarios y éstos a su vez no conocen la gestión que realiza la Junta.

El sistema de Gobierno Corporativo no funcionará adecuadamente hasta que los propietarios no se posesionen de sus responsabilidades como propietarios y ejerzan vínculos activos con la Junta de Directorio⁶⁵.

La Ley Sarbanes Oxley es un intento de regular especialmente a las empresas que cotizan en bolsa y delega principalmente, las funciones de propiedad (Control y Auditoría) en el Comité de Auditoría, y la elección de los miembros de la Junta en el Comité de Nominación para la búsqueda

⁶⁵ Kaufman R.; Montgomery C. A. 2003. The Board's Missing Link - Harvard Business Review. En línea. Disponible en [http://iesep.iese.edu/\(wh34mrbznwmk4s45ndtklz55\)/fichaProducto.aspx?sigla=HBS-R0303F-](http://iesep.iese.edu/(wh34mrbznwmk4s45ndtklz55)/fichaProducto.aspx?sigla=HBS-R0303F-)



constatación de la existencia de una serie de conflictos de interés entre quienes participan en la compañía, directivos, accionistas mayoritarios y minoritarios, con la empresa y entre ellos mismos, que hacen necesaria la implantación de medidas de resolución de conflictos.

No obstante ello y a partir del año 2000, se registran notorias reformas legales y regulatorias en un gran número de países. Tales reformas se centraron en el marco legal del mercado de valores, mediante la introducción de lineamientos generales, y dejaron los detalles reglamentarios en manos del regulador. Previo a ello, se observaba una tendencia a la emisión de códigos o cuerpos de recomendaciones de los propios mercados autorregulados o por iniciativa privada con adopción voluntaria por parte de las empresas. La evidencia en relación al efecto real de tales Códigos de Buenas Prácticas y varios resonantes casos de fracasos corporativos han puesto en duda la eficacia del modelo de "autorregulación" y generaron una mayor intervención legislativa, siendo la ley Sarbanes-Oxley² en los EEUU el caso paradigmático.

El Buen Gobierno Corporativo es así algo más que una mera respuesta a los problemas causados en el mundo empresarial por los escándalos financieros, y se convierte en un medio, que pretende establecer una situación de equilibrio entre los diferentes grupos de interés de la empresa.

El gobierno corporativo es, junto con los lineamientos medioambientales y sociales, uno de los pilares en los que los inversores institucionales fundamentan su compromiso con la sostenibilidad. En las empresas bien dirigidas existe transparencia y se rinde cuenta a los accionistas y otros interesados como los inversores, empleados, acreedores, clientes y la sociedad en general. Un mejor gobierno corporativo permite que las empresas reconozcan sus responsabilidades ambientales y sociales y tomen medidas para cumplirlas. Es por ello que el

² La Ley Sarbanes-Oxley, conocida también como SarOx ó SOA (por sus siglas en inglés Sarbanes Oxley Act), es la ley que regula las funciones financieras contables y de auditoría y penaliza en una forma severa, el fraude corporativo. Es de aplicación para aquellas



y selección de sus miembros. Las bonificaciones y demás tipos de remuneración variable a los principales ejecutivos es delegada en los independientes que integran el Comité de Compensaciones, para evitar el conflicto de interés si éstos participan en la Junta de Directorio.

Una de las principales funciones de la propiedad (valoración de la empresa y transacción de acciones, información fiable, etc.) se ha delegado en la Bolsa de Valores, regulada por los reglamentos de control establecidos en Estados Unidos, a través de personas independientes bajo una información vigilada por la SEC (Security Exchange Commission).

La creación de comités reportando a la Junta de Directorio permite incluir a los miembros del mismo en aquellos comités, dándoles la oportunidad de conocer mejor a la organización y a sus ejecutivos y buscar bajar adecuadamente, la estrategia al resto de la firma. Es por esto que se recomienda que se creen los comités necesarios según las necesidades de la organización y capacidades de cada miembro de la Junta, por ejemplo, comité de finanzas con el objetivo de implantar adecuadamente las políticas de financiación, endeudamiento y flujos de caja entre otras.

En síntesis los órganos de gobierno no sólo deben relacionarse con la estructura de la Junta de Directorio, también se relacionan con la estructura de la propiedad y de la organización. Los inconvenientes de las estructuras que se han practicado radican, principalmente, en la pérdida de la comunicación entre la propiedad y los órganos de gobierno, ya que en el proceso los propietarios están poco informados, no conocen la gestión de la Junta, no conocen los mecanismos de comunicación para informar sus opiniones y/o descontentos.

Una adecuada y sana relación entre Propiedad y Junta de Directorio es esencial para un buen gobierno corporativo. Es preciso crear y trabajar por un entorno responsable que ayude a fortalecer la relación Dirección – Propiedad donde se les brinde a los accionistas la información



que ellos necesitan para ser efectivos, generando de nuevo un equilibrio para el sistema de gobierno y el futuro sustentable de las organizaciones. En este sentido la Ley Sarbanes Oxley pretende influir en las acciones de estos grupos, pero, al ser tan estricta, esta generando efectos secundarios, atento a que algunos de los mejores ejecutivos, se están negando a ser miembros de Juntas Directivas, incluso de la alta dirección, por temor a verse involucrados en prácticas inadecuadas sin tener el absoluto conocimiento de lo que puede suceder al interior de una organización.

A continuación se presenta un resumen de los principales aspectos contemplados por la Ley Sarbanes Oxley en relación con sus principales objetivos:

Cuadro N° 6⁶⁶

Análisis de las principales características de la ley Sarbanes Oxley

Aplicación Objetivo: Incrementar el grado de supervisión	Penalizaciones Objetivo: Ampliar las sanciones	Relaciones Objetivo: Incrementar el grado de independencia del auditor
Artículo 101 y 102 Creación del PCAOB (Junta de supervisión contable de las empresas que cotizan) Se crea el PCAOB para supervisar la auditoría de las empresas que cotizan en bolsa. Tiene la autoridad de establecer normas de auditoría, control de calidad, ética e independencias para los auditores de empresas que cotizan en bolsa, quienes deben inscribirse ante el PCAOB.	Artículo 304 Renuncia a ciertas bonificaciones y utilidades Se exige que el CEO y el CFO (máximo responsable financiero) renuncien a ciertas bonificaciones recibidas y a las utilidades obtenidas por la venta de títulos con posterioridad a un informe contable que luego se re-expresa a causa de una violación significativa a la ley de títulos valores por conducta indebida.	Artículo 201 Prohibición a los auditores de prestar ciertos servicios Se prohíbe que el auditor preste ciertos servicios a las sociedades auditadas.

⁶⁶ Ley Sabanes Oxley. 2002. En línea. Disponible en <http://www.sec.gov/about/laws.shtml#sox2002>



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 6 (cont)

Aplicación Objetivo: Incrementar el grado de supervisión	Penalizaciones Objetivo: Ampliar las sanciones	Relaciones Objetivo: Incrementar el grado de independencia del auditor
<p>Artículo 104 Inspecciones de firmas contables.</p> <p>El PCAOB implementará un programa continuo de inspecciones para evaluar en qué medida cumple las normas profesionales cada una de las firmas contables inscritas.</p>	<p>Artículo 804 Plazo de prescripción para los casos de defraudación con títulos</p> <p>Se alarga el plazo de prescripción para las causas en las que se denuncian defraudaciones con títulos privados</p>	<p>Artículo 202 Aprobación previa por parte del Comité de Auditoría de todos los servicios prestados por los auditores</p> <p>Se requiere que el Comité de Auditoría apruebe en forma previa todos los servicios de una firma de auditoría.</p>
<p>Artículo 108 Normas Contables La SEC (comisión de bolsa y valores de los Estados Unidos) puede reconocer los principios contables establecidos por un organismo de normalización (por ejemplo, la FASB) como "generalmente aceptados".</p> <p>La SEC debe llevar a cabo un estudio de las normas contables "basadas en principios".</p>	<p>Artículo 906 Certificaciones de la Gerencia (disposición penal)</p> <p>Certificación similar a la del Artículo 302, pero con penas para los funcionarios que otorgan una certificación "sabiendo" que no resulta veraz.</p> <p>La Gerencia certifica que los informes periódicos: Cumplen cabalmente los requisitos de la Ley de Mercados de Valores (Securities Exchange Act) de 1934.</p> <p>Presentan de manera razonable, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones del emisor.</p>	<p>Artículo 203 Rotación de los socios de auditoría</p> <p>Se requiere que el socio a cargo de la auditoría y el segundo socio roten cada cinco años.</p>
<p>Artículo 109 Financiamiento del PCAOB / FASB (junta de normas contables de los Estados Unidos)</p> <p>Los emisores deben pagar un cargo anual, sobre la base de la capitalización bursátil, para financiar al PCAOB y al FASB.</p>	<p>Artículos 1102 y 802 Alteración de registros o cualquier otra obstrucción de un procedimiento oficial y penas por alteración de documentos</p> <p>Penas por alterar o destruir documentos en forma deshonesto o por obstruir de cualquier otra manera un procedimiento oficial. Se aumentan las penas para todo aquél que altere documentos, incluidos los registros de auditoría, con el fin de obstruir una investigación.</p>	<p>Artículo 206 Restricciones sobre la contratación de miembros del equipo de auditoría por parte de la sociedad</p> <p>Se requiere que transcurra un período de un año antes de que un empleado de la firma de auditoría que trabajó para la cuenta pueda ser contratado por el emisor para ocupar ciertos puestos clave en lo que hace a la supervisión contable.</p>



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 6 (cont)

Aplicación Objetivo: Incrementar el grado de supervisión	Penalizaciones Objetivo: Ampliar las sanciones	Relaciones Objetivo: Incrementar el grado de independencia del auditor
Artículo 408 Mas y mayores frecuencia en las revisiones de las presentaciones de las empresas que cotizan en bolsa por parte de la SEC	Artículo 105 Investigaciones / sanciones para los contadores. Se aumentan las penas para los contadores que no comparezcan, no presenten documentos o no colaboren con una investigación.	
Artículo 307 Reglas de responsabilidad profesional para los abogados Se requiere que los abogados le entreguen al máximo asesor letrado o al CEO (máximo responsable ejecutivo) las pruebas que existan de violaciones significativas a la ley de títulos valores o de incumplimientos del deber fiduciario por parte de la sociedad, y que informen al Comité de Auditoría en caso de que no hayan respuestas por parte de la Gerencia.		

CUADRO N° 6 (continuación)

Análisis de las principales características de la ley Sarbanes Oxley

Información Objetivo: Presentar información de mayor calidad	Funciones Objetivo: Reforzar las buenas prácticas de gobierno societario	Conducta Objetivo: Exigir que los directivos rindan más cuentas de sus actos
Artículo 302 Certificaciones de la Gerencia La Gerencia certifica: Revisión de estados contables trimestrales y anuales. Los estados contables se presentan de manera razonable, y los informes no contienen manifestaciones no veraces ni omiten hechos significativos. Responsabilidad con respecto a los controles y procedimientos de	Artículo 204 Comunicaciones del auditor con el Comité de Auditoría Se incrementan las comunicaciones entre el auditor y el Comité de Auditoría acerca de las políticas y prácticas contables fundamentales, los tratamientos contables alternativos y demás comunicaciones escritas significativas con la Gerencia.	Artículo 303 Influencia indebida en el desarrollo de auditorías Se considera un ilícito toda influencia fraudulenta, coacción, manipulación o engaño que sufra el auditor independiente por parte de todo director / funcionario o demás individuos que actúen a instancias de ellos.



Información Objetivo: Presentar información de mayor calidad	Funciones Objetivo: Reforzar las buenas prácticas de gobierno societario	Conducta Objetivo: Exigir que los directivos rindan más cuentas de sus actos
<p>divulgación, y a los controles internos sobre la presentación de información contable.</p> <p>Evaluación de los controles y procedimientos de divulgación al cierre del período, y divulgación de todo cambio material que haya ocurrido en los controles internos durante el período.</p> <p>Poner al tanto a los auditores / el Comité de Auditoría de toda deficiencia, debilidad o defraudación significativas que existan</p>		
<p>Artículo 401 Información extracontable y pro forma</p> <p>Se mejora la presentación de: Información sobre operaciones extracontables.</p> <p>Información contable pro forma o que no se ajusta a los GAAP.</p>	<p>Artículo 301 Normas del Comité de Auditoría</p> <p>El Comité de Auditoría es responsable directo de la designación, remuneración y supervisión de los auditores. Estipula que sólo directores independientes pueden ser miembros del Comité de Auditoría.</p> <p>Requiere llevar a cabo procedimientos ante denuncias de empleados u otros individuos. Exige que la sociedad le provea financiamiento al Comité de Auditoría para remunerar a los auditores y demás asesores que el Comité de Auditoría considere necesarios</p>	<p>Artículo 306 Negociación de títulos por parte de directivos durante períodos de veda de los fondos jubilatorios</p> <p>Se prohíbe la compraventa de títulos durante el período de veda de los fondos jubilatorios.</p>
<p>Artículo 404 Evaluación de los controles internos</p> <p>Los estados contables deben incluir la evaluación de la gerencia con respecto a la eficacia de los controles internos sobre la presentación de información contable.</p> <p>El auditor debe certificar la evaluación de los controles internos que efectúa la Gerencia y emitir un informe al respecto.</p>	<p>Artículo 402 Prohibición de otorgarles préstamos a los ejecutivos</p> <p>Se prohíben los préstamos personales a funcionarios y directores.</p>	<p>Artículo 403 Información oportuna de la compraventa de títulos por parte de los directivos</p> <p>Se requiere información oportuna de la compraventa de títulos por parte de los directivos</p>



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Información	Funciones	Conducta
Objetivo: Presentar información de mayor calidad	Objetivo: Reforzar las buenas prácticas de gobierno societario	Objetivo: Exigir que los directivos rindan más cuentas de sus actos
Artículo 409 Divulgación en tiempo real por parte del emisor Información oportuna de los cambios significativos que ocurran en la situación patrimonial o en las operaciones.	Artículo 407 Dar a conocer el nombre del experto contable del Comité de Auditoría La sociedad debe revelar si el Comité de Auditoría cuenta con un experto en temas contables.	Artículo 406 Código de ética para los principales funcionarios financieros Se exige que las sociedades revelen si cuentan con códigos de ética y si los han modificado de alguna manera o han otorgado alguna exención
		Artículo 806 Protección de los empleados denunciantes Se considera un hecho ilícito tomar represalias contra los empleados denunciantes.



CAP. IV. SITUACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN NUESTRO PAÍS

1. Metodología

Para cumplir con uno de los objetivos de nuestra tesis elaboramos una encuesta dirigida a una muestra de empresas bajo la supervisión del Comisión Nacional de Valores de la República Argentina para medir las prácticas de Gobierno Corporativo y ofrecer una lista de sus principales elementos constitutivos. A diferencia de una gran cantidad de los indicadores e índices estudiados en la literatura, que se basan en la teoría de las finanzas para seleccionar sus elementos, el diseñado para nuestra tesis adopta la teoría de los Stakeholders (grupos de interés en la organización). Los elementos de la encuesta también incluyen algunos principios generales de Gobierno Corporativo y las características del directorio y su función dentro de la organización.

Por su parte, el objetivo de la encuesta, que se basa en los elementos y prácticas constitutivas del concepto de buen Gobierno Corporativo tiene por objeto constituir un indicador que sirva como herramienta de aprendizaje y mejoramiento continua.

La encuesta busca medir las variables de las prácticas relevantes implementadas sobre Gobierno Corporativo de la mejor manera posible. Para ello las variables se agruparon en cuatro (4) áreas (Principios Generales, Directorio, Stakeholders y Comité de Auditoría) y dieciocho (18) temas, por otra parte, la medición se realizó considerando 139 preguntas. Se adjunta como Anexo I a la presente tesis el modelo de encuesta realizado.

La encuesta intenta sistematizar las distintas teorías analizadas en nuestra tesis tomando como eje central la teoría de los Stakeholders. Cabe aclarar que, el hecho de utilizar la mencionada teoría como eje central del cuestionario, no impide que también valoremos la importancia de los principios generales de gobernabilidad, la importancia del Directorio o de los



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Comités de Auditoría.

En los cuadros que se exponen a continuación se presenta una lista explicativa cada una de las áreas incluidas en la encuesta, el significado de las dimensiones utilizadas y los criterios de medición correspondiente a cada área de análisis:

Cuadro N° 7 (a)
Área: Principios Generales de Buen Gobierno Corporativo

Tema	Dimensión	Elemento
<u>Principios Generales de Gobierno Corporativo:</u> Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.		
<u>Principios Generales de Gobierno Corporativo:</u> Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 7 (a) (cont)

Tema	Dimensión	Elemento
<u>Principios Generales de Gobierno Corporativo:</u> Sobre la transparencia y oportunidad en la información		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés
<u>Principios Generales de Gobierno Corporativo:</u> Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	Ocupa el CEO posiciones en Directorio Pertenece el CEO y el Presidente al mismo grupo de control
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio) El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control

Cuadro N° 7 (b)
Área: Principios Generales de Buen Gobierno Corporativo
Significado del Puntaje Obtenido

Puntaje	Grado	Significado Todo hace referencia mas alla de lo exigible por la legislación vigente
1	Implementación Nula	Los principios de buen gobierno no se conocen o no son mencionados por la empresa.
2	Implementación en Desarrollo	Los principios de buen gobierno comienzan a ser desarrollados formalmente y con cierta regularidad
3	Implementación Parcial	Se evidencia una avance significativo de implementación en todos los temas relacionados con el concepto de Gobierno Corporativo
4	Implementación Total	La empresa acredita una solidez en la implementación de los principios de buen gobierno. La documentación se encuentra actualizada y disponible, el directorio funciona con criterios de eficiencia y efectividad
5	Implementado e incluye la mejora continua	La empresa ha consolidado la implementación de los principios de buen gobierno, los aplica y los mantiene utilizando el criterio de mejora continua



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 8 (a)
Área: Actuación del Directorio

Tema	Dimensión	Elemento
<u>El Directorio:</u> Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Es necesario establecer reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio
		Hay necesidad de establecer reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa
Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio		
<u>El Directorio:</u> Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia		



buen gobierno corporativo favorece el crecimiento sostenible a largo plazo³.

En las economías desarrolladas donde el sistema de Gobierno Corporativo ha crecido gradualmente a través del tiempo, este crecimiento ha sido el resultado de múltiples factores, tales como las leyes, regulaciones, políticas, instituciones públicas, asociaciones profesionales y códigos éticos. Sin embargo, estos factores no han sido completamente desarrollados en las economías emergentes, en cuyos países no ha sido fácil implementar buenos sistemas de Gobierno Corporativo. Además se suman a estos los problemas en las estructuras de propiedad, relaciones vagas y confusas entre el Estado y sectores financieros, débiles sistemas legales y judiciales, un vacío institucional y todo junto con un escaso desarrollo de las capacidades humanas.

Las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, en general, incluyen un componente institucional y otro contractual. El marco legal y normativo es conocido como Gobierno Corporativo Institucional. Este contempla los derechos de los acreedores e inversores a través del tratamiento igualitario a todos los accionistas y la exigencia de un grado razonable de transparencia de la estructura y toma de decisiones dentro de la empresa; en este contexto, resulta de crucial relevancia que este marco cuente con aplicabilidad efectiva. Por su parte, las iniciativas y los compromisos que voluntariamente decidan adoptar las empresas por encima de los requisitos legales se conoce como Gobierno Corporativo Contractual. La correlación positiva entre el Gobierno Corporativo contractual y la valoración de la empresa es más fuerte en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados, a pesar de que estos últimos cuentan con un mejor marco institucional. Es justamente en contextos institucionales relativamente más débiles donde los compromisos contractuales asumidos por las propias empresas generan un

Empresas que cotizan en el mercado estadounidense (Security Exchange Comisión)

³ Lubrano, M. (2006). "Gobierno Corporativo, Demostrar la importancia de un mejor Gobierno Corporativo" en Corporación Financiera Internacional, Mercados Financieros Globales (en línea) disponible en www.ifc.org/.../corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/CG-



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 8 (a) (cont)

Tema	Dimensión	Elemento
<u>El Directorio:</u> Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente
	Sanciones	Ha habido casos de apercibimientos o sanciones a miembros del directorio o alta gerencia por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años
		Ha habido casos de sanciones a directores por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía
		Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management

Cuadro N° 8 (b)

Área: Actuación del Directorio
Significado del puntaje obtenido

Puntaje	Grado	Significado Todo hace referencia mas allá de lo exigible por la legislación vigente
1	Efectividad Nula	El Directorio no cuenta con una rutina de actuación. No se reúnen mas veces de lo que indican las normas vigentes. El Directorio no cuenta con prácticas para la evaluación de la gerencia. Delegan la administración y el control en el CEO
2	Efectividad Mínima	El Directorio comprende cual es el alcance de su función mas alla de lo establecido por la normas vigentes pero no cuenta con prácticas adecuadas para el control y administración de la organización.
3	Efectividad Media	El Directorio razonablemente esta comprometido con la buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo. Ejerce una rutina frecuente para el monitoreo y control de la organización.



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Puntaje	Grado	Significado Todo hace referencia mas allá de lo exigible por la legislación vigente
4	Efectividad Aceptable	El Directorio tiene en cuenta todas las funciones (agendas de trabajo, compromiso, composición de comités, control y monitoreo de la organización.
5	Efectividad Máxima	El Directorio cuenta con una cultura de control, asesoramiento y de mejora continua de su actuación. Existen procedimientos escritos para evaluar la efectividad de su actuación

Cuadro N° 9 (a)
Área: Stakeholders

Tema	Dimensión	Elemento
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios
	Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio
	Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio
		Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 9 (a) (cont)

Tema	Dimensión	Elemento
<u>Stakeholders:</u> Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.	
<u>Stakeholders:</u> Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados
	Tratamiento de inquietudes de los clientes	La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes
Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes		



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 9 (a) (cont)

Tema	Dimensión	Elemento
<u>Stakeholders:</u> Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	Existen demandas de los acreedores con respecto a la empresa
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores
<u>Stakeholders:</u> Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios
		Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria
Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores	
<u>Stakeholders:</u> Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación
		Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria



Cuadro N° 9 (a) (cont)

Tema	Dimensión	Elemento
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad
		Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial
	Información	Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales
		Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello
Responsabilidad social empresaria	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.	

Cuadro N° 9 (b)
Área: Stakeholders
Significado del puntaje obtenido

Puntaje	Grado	Significado Todo hace referencia mas alla de lo exigible por la legislación vigente
1	Compromiso Nulo	Tienen prioridad absoluta los intereses de los accionistas. Existe poca transparencia en la emisión de informes y ninguna posibilidad para que los accionistas minoritario puedan canalizar sus inquietudes.
2	Compromiso Mínimo	Tienen prioridad los intereses de los accionistas aunque por necesidad se contemplan algunos aspectos relacionados con clientes, proveedores y empleados pero con poca eficacia
3	Compromiso Medio	Algunos stakeholdes reciben atención por parte de la organización



Cuadro N° 9 (b) (cont)

Puntaje	Grado	Significado Todo hace referencia mas alla de lo exigible por la legislación vigente
4	Compromiso Grande	Para la mayoría de los Stakeholders la organización tiene algún grado de compromiso y acciones concretas
5	Compromiso Máximo	Todos los intereses de los Stakeholders tienen tratamiento y acciones concretas.

Cuadro N° 10 (a)

Área: Comité de Auditoría

Tema	Dimensión	Elemento
Comité de Auditoría: Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes
	Información	El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad
	Organización	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 10 (a)

Tema	Dimensión	Elemento
Comité de Auditoría: Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutas de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información.
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves
El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos		
El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa		



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 10 (a)

Tema	Dimensión	Elemento
		El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta
	Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio
	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe
El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio		
El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas		
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información		



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 10 (a) (cont)

Tema	Dimensión	Elemento
		El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros
		El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros.
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas
	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía
		El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes
		El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa
Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría		
El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados		



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 10 (a) (cont)

Tema	Dimensión	Elemento
		<p>El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias</p> <p>Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas</p> <p>El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad</p> <p>El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal</p>
	Supervisión de la Alta Dirección	<p>El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo</p> <p>El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo</p> <p>El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna</p> <p>El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna</p> <p>El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos</p>
	Independencia de los Auditores Externos	<p>El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia</p> <p>El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)</p>



mayor beneficio para las mismas, aun cuando los mercados de capitales no sean demasiado desarrollados.

A pesar de las diferencias entre las economías desarrolladas y en vías de desarrollo, el Gobierno Corporativo no puede ser visto como un asunto local para las empresas, ya que la globalización ha implicado la necesidad de una coordinación internacional de esfuerzos para asegurar un crecimiento sostenido y compartido. Un buen régimen de Gobierno Corporativo ayuda a afirmar que las empresas utilizan su capital de manera eficaz, además asegura que se toman en consideración los intereses de todas las partes relacionadas y que el Directorio es responsable junto con la empresa y los accionistas. Esto ayuda a mantener la confianza de los inversionistas y atraer capitales estables de largo plazo. Existen aspectos internos y externos que conforman el Gobierno Corporativo y que son determinantes, de una u otra forma, en el desempeño de una empresa. En base a esto, los Directores han de ser conscientes de que, en último término, las estrategias de negocios de las empresas, su capacidad de crear valor de forma persistente, y la propia permanencia de las mismas, dependen de su coherencia con los principios de desarrollo sostenible.

En suma el gobierno corporativo se refiere a los mecanismos de incentivos desarrollados para operar las firmas, con el objeto de proteger los intereses, acciones, derechos y obligaciones de los diferentes participantes con interés legítimo en la misma. En especial, el buen Gobierno Corporativo intenta minimizar los conflictos de intereses por los cuales quienes administran las compañías (la alta gerencia y el directorio) pueden menoscabar el valor de la empresa en detrimento de los accionistas minoritarios y los acreedores. El enorme interés actual alrededor del tema excede largamente a los círculos académicos debido a su impacto, claramente documentado, sobre el valor de las empresas. Los estudios, que abarcan un elevado número de



Cuadro N° 10 (b)
Área: Stakeholders
Significado del puntaje obtenido

Puntaje	Grado	Significado Todo hace referencia mas alla de lo exigible por la legislación vigente
1	Efectividad Nula	El Comité de Auditoría no cuenta con una rutina de actuación. No se reúnen mas veces de lo que indican las normas vigentes. El Directorio no cuenta con prácticas para la evaluación de la del sistema de control interno
2	Efectividad Mínima	El Comité de Auditoría comprende cual es el alcance de su función mas alla de lo establecido por la normas vigentes pero no cuenta con prácticas adecuadas para la supervisión del sistema de control interno de la organización.
3	Efectividad Media	El Comité de Auditoría tiene implementadas rutinas de trabajo tendientes a supervisar razonablemente el sistema de control interno de la organización.
4	Efectividad Aceptable	El Comité de Auditoría tiene en cuenta todas las funciones (agendas de trabajo, compromiso, capacitación continua, planes de trabajo y seguimiento de aspectos críticos, entre otros)
5	Efectividad Máxima	El Comité de Auditoría cuenta con una cultura de control y rendición de cuentas, asesoramiento y de mejora continua de su actuación. Existen procedimientos escritos para evaluar la efectividad de su actuación

2. Composición de la muestra seleccionada

Para realizar la tarea de investigación se selecciono una muestra 20 Empresas, del rubro de Energía, Industria y Alimentos, de las cuales contestaron a nuestro requerimiento 13 de ellas, es de destacar que la totalidad de los consultados solicitaron reserva de los respectivos nombres. En el siguiente cuadro se expone la composición de las empresas encuestadas y que contestaron a nuestro requerimiento:

Cuadro N° 11
Composición de la muestra de empresas indagadas

Rubro	Descripción	Monto Anual de Facturación (en Millones de \$)
Energía	Grupo de Privatizadas: Importante Empresa de Transporte de Gas	518



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Cuadro N° 11 (cont)

Rubro	Descripción	Monto Anual de Facturación (en Millones de \$)
	Grupo de Privatizadas: Importante Empresa de Transporte de Gas	1.257
	Grupo de Privatizadas: Empresa de Distribución de Electricidad del Interior	343
	Grupo de Privatizadas: Empresa de Distribución de Electricidad del Interior	215
	Grupo de Privatizadas: Empresa de Generación de de Electricidad	1.313
	Subtotal	3.646
Industria	Importante Empresa de Producción de Aluminio	241
	Empresa de Producción de Electrodomésticos	64
	Empresa de Metalmecánica	8
	Empresa Metalúrgica Zona Cuyo	28
	Importante Empresa Siderúrgica	6.406
	Subtotal	6.747
Alimentos	Importante grupo de producción de alimentos primarios	1.510
	Empresa Molinera	77
	Importante Empresa de Producción de Productos Lácteos	2.000
	Subtotal	3.587
Total General		13.980

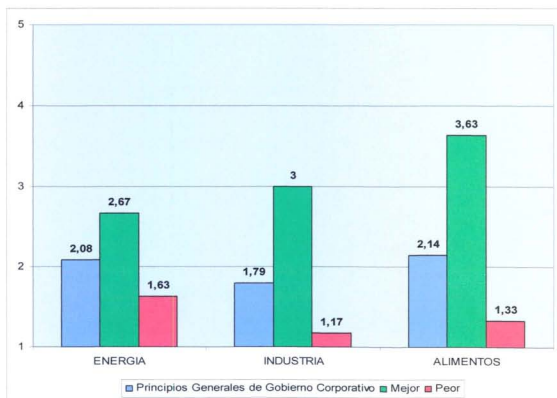


3. Análisis de Resultados por Área de Estudio

3.1. Área: Implementación formal de los Principios Generales de Gobierno Corporativo

En el área de los principios Generales de Gobierno Corporativo fue donde se obtuvieron los menores resultados, según surge de nuestra consulta donde las que más se destacan son dos importantes empresas que están también alcanzadas por la Ley Sarbanes Oxley ya analizada en nuestra tesis. En esta área se indagó acerca de la existencia de documentos que hicieran explícito las prácticas implementadas o próximas a implementar, acerca de la transparencia y oportunidad de la información y la representatividad de los miembros del Directorio. A continuación se muestra gráficamente los resultados obtenidos:

Gráfico N° 1
Área: Principios Generales de Gobierno Corporativo



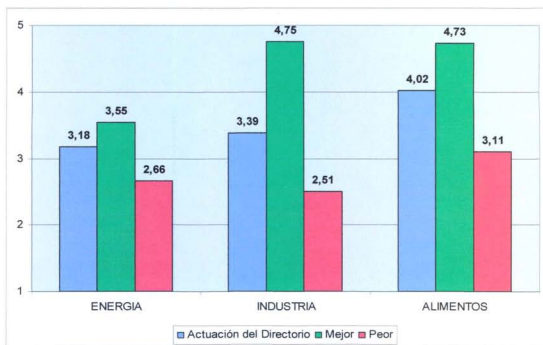


Del gráfico precedente surge, que el grado de avance de los principios generales de Gobierno Corporativo comienzan ser desarrollados formalmente y con cierta regularidad, excepto en el caso del ramo de la industria donde en promedio dichos principios no se conocen o no son mencionados por la empresa. Finalmente es de destacar el caso de dos empresas del sector de la industria y los alimentos que están alcanzadas por la Ley Sarbanes Oxley donde se evidencia una avance significativo de implementación en todos los temas relacionados con el concepto de Gobierno Corporativo.

3.2. Área: Actuación del Directorio

Bajo el nombre de Actuación del Directorio indagamos acerca de las buenas prácticas relacionadas con la rutina de trabajo, la competencia y compromiso del Directorio y como es su composición, a continuación se expone en forma gráfica los resultados obtenidos:

Gráfico N° 2
Área: Actuación del Directorio



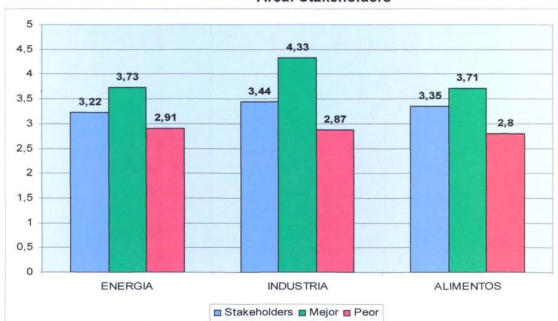


Del gráfico precedente surge, que el grado de avance de implementación de las prácticas relacionadas con la actuación de los Directorios se encuentra en un nivel donde los Directorios razonablemente están comprometidos con la buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo y ejerce una rutina frecuente para el monitoreo y control de la organización. Nuevamente se destacan estas dos empresas reguladas por Sarbanes Oxley donde el grado de implementación es concordante con que los Directorios tienen en cuenta todas las funciones contempladas en las buenas prácticas relevadas, entre ellas, agendas de trabajo, compromiso, composición de comités, control y monitoreo de la organización.

3.3. Área: Stakeholders

En esta área se indaga acerca del trato en general a los Stakeholders de las distintas empresas encuestadas, Empleados, Accionistas, Clientes, Acreedores bancarios y no bancarios, Gobiernos Nacional, Provincial y Municipal, Proveedores, Sociedad y Medio Ambiente, a continuación se expone en forma gráfica los resultados obtenidos:

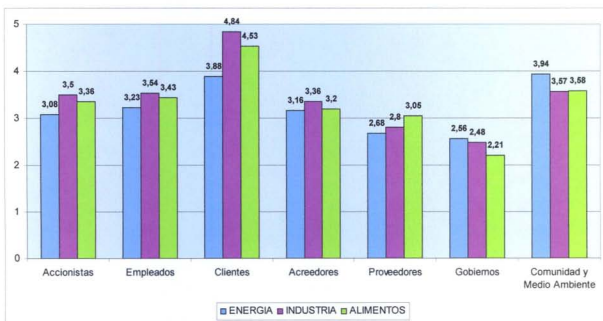
Gráfico N° 3
Área: Stakeholders



En términos generales se puede deducir del gráfico precedente que el tratamiento dado a los distintos Stakeholders es importante para el contexto de nuestro país, el puntaje obtenido nos señala que algunos stakeholders reciben atención por parte de la organización. Aquí se destaca una importante empresa siderúrgica del rubro de la industria donde para la mayoría de los Stakeholders la organización tiene algún grado de compromiso y acciones concretas.

En esta área creemos conveniente realizar una apertura para identificar la consideración que las distintas organizaciones encuestadas tienen para cada grupo de Stakeholders. En el siguiente gráfico se muestra dicha apertura.

Gráfico N° 4
Área: Tratamiento de Stakeholders por categoría

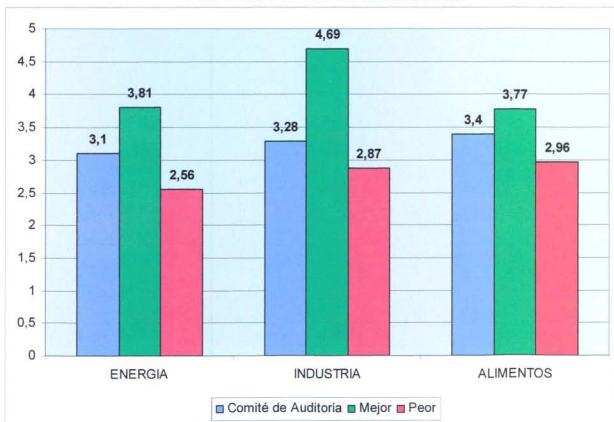


Aquí se puede observar que las distintas empresas encuestadas tienen una mayor consideración por los clientes y la Comunidad y Medio Ambiente por sobre el resto de los Stakeholders, podemos decir que para los clientes, la sociedad y el medio ambiente, estas empresas, tienen algún grado de compromiso y acciones concretas.

3.4. Área: Actuación del Comité de Auditoría

Esta área la incluimos en nuestro análisis especialmente porque fue una de las figuras creadas por el Decreto 677/01 (Ley de Transparencia) analizada in extenso en nuestra tesis, si bien es una figura creada por ley y aquí estamos tratando áreas de estudio relacionadas con la adhesión voluntaria, creemos que aparte de los aspectos regulatorios también existen buenas prácticas para este órgano del Directorio y tal vez es la única instancia que tienen los accionistas minoritarios de que alguien forma independiente asegura el cumplimiento con la transparencia e integridad y exactitud, revise las transacciones con empresas relacionadas, asegure la calidad del trabajo de los Auditores Externos e Internos y vele por el cumplimiento legal, entre otros. A continuación se muestran gráficamente los resultados obtenidos:

Gráfico N° 5
Área: Actuación del Comité de Auditoría





Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



De este gráfico y en relación con la actuación de los Comités de Auditoría de las distintas empresas encuestadas surge que en promedio, los Comités de Auditoría tienen implementadas rutinas de trabajo tendientes a supervisar razonablemente el sistema de control interno de la organización. Se destacan nuevamente una empresa siderúrgica donde el Comité de Auditoría tiene en cuenta todas las funciones (agendas de trabajo, compromiso, capacitación continua, planes de trabajo y seguimiento de aspectos críticos, comunicación con los demás miembros del Directorio, entre otros).



CAP. V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

1. Conclusiones

En función del análisis e investigación realizada en los capítulos que componen nuestra tesis se presentan a continuación en forma sintética las principales conclusiones a las que arribamos, con el objeto de mostrar una perspectiva completa de la problemática analizada. Por otra parte, en esta etapa, profundizaremos los aspectos centrales de nuestra tesis con el objeto de dar respuesta a los objetivos planteados.

En general, los resultados observados de la encuesta dan cuenta de un nivel Medio de prácticas de gobierno corporativo en las empresas emisoras y supervisadas por la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina, esto se fundamenta en los resultados de la encuesta realizada donde se pone de manifiesto que los principios de buen gobierno comienzan a ser desarrollados formalmente y con cierta regularidad, el Directorio razonablemente esta comprometido con las buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo, ejerce una rutina frecuente para el monitoreo y control de la organización. Para el caso del adecuado tratamiento de los Stakeholders se observa que se comienza a dar importancia a algunos grupos donde se destaca el tratamiento a los clientes a la comunidad y el medio ambiente. En el caso de los Comités de Auditoría, que si bien es un órgano de la Sociedad creado por Ley, de la encuesta surge que tiene implementadas rutinas de trabajo tendientes a supervisar razonablemente el sistema de control interno de la Empresa.

Esto puede responder a las diversas iniciativas legislativas en el campo del mercado público de valores de la República Argentina, en donde importantes cambios en el sistema normativo se han introducido en los últimos siete años. En el primer caso cabe resaltar la promulgación del Decreto 677/01 y las distintas resoluciones que culminaron con el Código de Buenas Prácticas



que tiende a proteger los derechos de los accionistas minoritarios e inversores promulgado en el año 2007 en el cual se obliga a las compañías que quieran ser receptoras de inversión a adoptar Códigos de Buen Gobierno Corporativo o indicar que se tiene en caso de no adoptar dicho código.

Se observan además mejores patrones de gobierno corporativo en aquellas emisoras que también están alcanzadas por la Ley Sarbanes – Oxley de Estados Unidos de Norteamérica debido a que esta ley es más exigente en su aplicación que nuestro marco regulatorio, estas empresas se acercan aún mas a la frontera de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

En un sentido amplio y de acuerdo a lo expuesto a lo largo de nuestra tesis podemos decir que durante las dos últimas décadas ha habido una proliferación de informes e investigaciones sobre Gobierno Corporativo. Dada la complejidad de efectuar un análisis sobre realidades tan diferentes entre unos países y otros, parece justo que tratemos de trazar grandes líneas de conclusiones en aquellos aspectos sobre los que parece existir un consenso o convergencia de conceptos, ellas son.

- El gobierno corporativo es uno de los pilares de la creación de valor para las empresas y uno de los principales aspectos de las finanzas corporativas. Sin embargo, tal y como han mostrado negativas experiencias recientes, prácticas corruptas de gobierno corporativo pueden empeorar las crisis económicas al derivar en crisis de confianza que quiebran la razón de ser de todo sistema financiero.
- Otro aspecto compartido por el análisis del Gobierno Corporativo, es el de que la propiedad dispersa de las acciones favorece un vacío de poder, al producirse una quiebra en la relación propiedad/dirección, que conlleva la aparición de problemas de agencia en la gestión. A menos que los directivos cuenten con incentivos financieros apropiados o sean adecuadamente supervisados, no podrán tomarse acciones que maximicen el valor presente



países, dan cuenta de que un buen Gobierno Corporativo: (a) favorece el acceso de las empresas al mercado de capitales; (b) reduce el costo y amplía los plazos del financiamiento en general; y (c) impulsa la rentabilidad operativa de las empresas. A nivel macroeconómico, el buen Gobierno Corporativo alienta la estabilidad y desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico. Por último, debe tenerse en cuenta que el buen Gobierno Corporativo no sólo involucra a los participantes "directos" en la empresa, (los accionistas, la gerencia, los directores) sino también a los inversores o tenedores de deuda, empleados, proveedores, clientes, el fisco y a la comunidad en general. En tal sentido, la transparencia y difusión de información, así como la correcta protección de los acreedores, accionistas minoritarios y otras partes interesadas relevantes tiene una importante dimensión social y democrática.

1. Fundamentos de la tesis

1.1. Planteo del Problema de la Tesis

La situación problemática de nuestra Tesis gira en torno del menor desarrollo que el mercado de capitales en la República Argentina registra en relación con el desarrollo de los mercados de otros países de la región y del promedio de las economías emergentes y su relación con la calidad del Gobierno Corporativo⁴.

Para abordar la problemática del Gobierno corporativo incluiremos los siguientes tópicos:

- la Gobernabilidad en las organizaciones porque entendemos que la adopción de un Modelo de Gobernabilidad sustentable por parte de las empresas representa ventajas competitivas al consolidar una posición de transparencia. Desde esta óptica entendemos como Gobernabilidad a la confianza en los Directorios, referida a la mirada

⁴ Paula, G., Ferraz, J.C., Nuñez, G., (2006) Gobernabilidad Corporativa, Responsabilidad Social y Estrategias



de la empresa. Ellos no deberán tomar decisiones que les beneficien a expensas de la empresa.

- Además de ello, es comúnmente aceptado a partir de las grandes quiebras fraudulentas registradas y comentadas a lo largo del desarrollo de nuestra tesis, que a los consejos de administración les resta un largo camino por recorrer tendiente a la mejora y fortalecimiento de los mecanismos de administración, control y seguimiento de las prácticas de Buen Gobierno aplicadas en sus organizaciones, tal y como muestra la evidencia que surge de nuestra encuesta. De ahí que la Comisión Nacional de Valores, haya introducido nuevas exigencias de gobierno corporativo, mediante la incorporación en el año 2007 de los Códigos de Gobierno Societario y de Protección al Inversor⁶⁷, elevando los estándares de las prácticas de Gobierno Corporativo en línea con los estándares internacionales y para estimular la producción de información vinculada con la gestión del Directorio, en beneficio de la masa de accionistas y del mercado en general, para consagrar jurídicamente principios tales como los de la información plena, la transparencia, la eficiencia, la protección del público inversor, el trato igualitarios entre inversores y la protección de la estabilidad de las entidades e intermediarios financieros.

- También y en función del análisis realizado en el Capítulo IV de nuestra tesis, podemos afirmar que el gobierno corporativo está relacionado con la resolución de los problemas de acción colectiva entre inversores dispersos y la resolución de los conflictos de intereses existentes entre diferentes colectivos relacionados con la empresa. El estudio teórico y empírico de los avances experimentados hasta la fecha muestra un dilema fundamental: la regulación de la intervención de los grandes accionistas es necesaria, sobre todo en los mercados emergentes o poco desarrollados como es el caso del Mercado de



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Capitales de nuestro País, pero limitar el poder de los grandes inversores puede ocasionar también una mayor discrecionalidad en la gestión empresarial, y dar cabida a mayores abusos. Es por ello que es importante el rol de concientización, difusión y capacitación de los Organismos Oficiales y ONG'S⁶⁸ especializadas en estos temas como lo es el Instituto Argentino para la Gobernabilidad de las Organizaciones⁶⁹ para que las empresas tomen consciencias de la adopción voluntaria de estas prácticas y su relación con la sustentabilidad en el tiempo de las Empresas. En suma, incorporar y gestionar valores tales como la transparencia en la información y en la toma de decisiones o el trato justo a los distintos grupos de intereses en la Organización para contribuir a la creación de valor no solo para el grupo de control sino para los accionistas minoritarios, los inversores y la Sociedad en general.

Todas las conclusiones detalladas tienen como idea fuerza la actuación de los Directorios porque entendemos que este órgano de la sociedad el que se convierte en ejemplo para el resto de la organización, que observa con atención las señales emitidas por el órgano de máxima representación y responsabilidad. La función general de supervisión del Directorio adquiere un papel fundamental en la gestión empresarial, que debe tener una proyección clara hacia los distintos grupos de interés. Esta proyección debe ejecutarse desde el trabajo eficaz de todos y cada uno de los Directores, tanto a nivel individual como en su agrupación funcional de las comisiones delegadas, orientando sus esfuerzos a satisfacer las necesidades y expectativas de los que, a la postre, dependerá la continuidad de la organización.

Los distintos acontecimientos que se fueron sucediendo en estos últimos años y que reflejan una profunda crisis de confianza, no sólo de los inversores sino de la sociedad en general junto

⁶⁷ CNV. 2007. En línea, disponible en www.cnv.gov.ar

⁶⁸ Organizaciones no Gubernamentales.

⁶⁹ El IAGO desarrolla sus actividades bajo la conducción de un Comité Ejecutivo integrado por los señores



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



con la globalización de los mercados financieros se convirtieron en factores determinantes que en la actualidad están haciendo que muchos directivos de primer nivel de las más grandes compañías del planeta, replanteen la misión de sus organizaciones. Las empresas comienzan a asimilar y asumir un nuevo papel en la sociedad que las hace responsables de la evolución del entorno en el que desarrollan su actividad. El impacto social y medioambiental de las empresas es evidente, de manera tal que puede influir determinadamente en el progreso o retroceso de los grupos sociales y comunidad que se ven afectados por su acción. La desigual distribución de la riqueza, propicia el agravamiento de las diferencias sociales y el dramático olvido de determinadas áreas geográficas y pueblos, que, hasta en ocasiones, son explotados por empresas sin escrúpulos. Los movimientos antiglobalización están ejerciendo una presión creciente sobre los gobiernos, organizaciones internacionales y corporaciones multinacionales para que asuman la responsabilidad de un desarrollo sostenible para todos.

Los Directorios o Consejos de Administración, como órganos de dirección y control de máximo nivel, son los encargados de definir la dirección por la que la empresa debe transitar. Los valores irradiados por los Consejos definen en gran medida el comportamiento de toda la organización, y un Consejo socialmente responsable es, con casi toda seguridad, sinónimo de empresa con comportamiento social destacado.

Las distintas prácticas analizadas a lo largo de nuestro trabajo apuntan a la creación de un Código de gobierno de la empresa sostenible y el gobierno de las empresas orientado a los stakeholders, como generador de confianza, y se ofrecen distintas claves para incorporar a los Consejos de Administración las variables de la que podríamos llamar estrategia social, que enfoca la organización -dirección, gestión, control y comunicación- a la satisfacción de las necesidades de los distintos grupos de interés, y no solo de los accionistas (stockholders), integrándola en las



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



nuevas coordenadas del entorno global. El nombramiento de algún consejero independiente experto en el campo de la empresa sostenible, la creación de una comisión delegada encargada de promover los temas sociales en la empresa y la representación de los intereses de todos los grupos de interés en el Consejo, y el desempeño responsable de las tareas básicas del Consejo, son algunas de las claves aquí propuestas.

También entendemos que a partir de una voluntad política fuerte, implementar prácticas corporativas responsables no sólo es posible, sino que también necesaria para contribuir a la sustentabilidad de las organizaciones. Es posible, como se demostró en los distintos análisis realizados a lo largo de nuestra tesis que se puede lograr integrar el concepto tradicional de empresa con el enfoque de las buenas prácticas de gobierno corporativo, esta clarificación conceptual parece ser necesaria para centrar mejor la atención en lo que realmente esta en juego. Y, en cualquier caso, el avance definitivo en el sentido apuntado debería iniciarse con la asunción voluntaria de los principios sociales por parte de la dirección de la empresa, antes que por la imposición de reformas estructurales a través de disposiciones legislativas⁷⁰. La investigación para contrastar los efectos del gobierno socialmente responsable en los resultados de la empresa y la formación e información de los consejeros y demás directivos en aspectos de la sostenibilidad, representan dos líneas de actuación para alcanzar una implantación efectiva de compañías y, por tanto, lo es para el desarrollo económico conjunto de muchos países.

En el caso de nuestro país, la regulación implementada mantiene cierto equilibrio entre lo obligatorio y lo voluntario, pero el mejoramiento de los gobiernos corporativos no constituye una panacea universal de acción espontánea y automática es un concepto sujeto al monitorio y a la mejora continua. Es por ello, que se debe prestarse especial atención, además, a aquellas

⁷⁰ Freeman R.E. y Reed D.L.(1983). Stockholders y Stakeholders A new perspective on Corporate Governance. California Management Review. En línea disponible en www.solwaymba.com/FR/Programmes/Desmap/documents/police/docs/maw97.pdf



medidas que fortalezcan el accionar de los denominados agentes "reputacionales" (Firmas de Auditoría, Consultoras de Riesgo, entre otras) se debe mejorar el compromiso que tienen con la transparencia, exactitud e integridad de sus informes y ser consciente del rol que cumplen en la sociedad y el impacto que tienen sus informes en la toma de decisiones de inversión. En el sector real debe atenderse a las políticas de competencia y a la reforma de las regulaciones en sectores específicos. Estas orientaciones son importantes también para todas las economías de mercado emergentes, en transición o en desarrollo.

Finalmente, da la sensación de que se piensa y se siente todo esto de la reforma del Gobierno Corporativo (venga del lado obligatorio, o por recomendaciones) como algo elaborado por intelectuales de buena fe y ambiciosos, que no viven los problemas reales de la empresa y que son ajenos al eterno problema del poder y su reparto, e interpretan a estas iniciativas como una intromisión en la libre empresa. A pesar de los escándalos corporativos que se produjeron no parece que haya generado aún una reflexión seria y profunda sobre esta problemática, y lo más lamentable del caso es que en el resto del mundo desarrollado se trata ya de un tema de gran actualidad, y las reformas se están llevando a cabo con rigor y profundidad. El nivel de confianza hacia nuestro modo de ser y hacer en el ámbito empresarial debería pasar, sin embargo, por un profundo respeto hacia el buen gobierno, y un genuino y contrastado deseo de renovación y mejora en la dirección que nuestro mundo sugiere y exige.

2. Consideraciones finales y recomendaciones

En esta última parte de nuestra tesis, se desarrollarán las consideraciones finales y recomendaciones las cuales tienen por objeto contribuir al mejoramiento de las prácticas de Gobierno Corporativo para las empresas que son supervisadas por la Comisión Nacional de Valores y aquellas que quieran recurrir al ahorro público a través de las bolsas de valores.



Como ya vimos en el desarrollo de nuestra tesis existen dos pilares fundamentales que ayudan a mejorar las prácticas de gobierno corporativo, uno es un adecuado marco legal y regulador (representa lo obligatorio) y el otro es la voluntad de las empresas de adoptar estándares de buen gobierno (representa lo voluntario). A continuación se presentan algunos lineamientos que se deberían tener en cuenta a la hora de decidir implementar estas prácticas:

1. Trato Equitativo de los Accionistas

- a. Informar al Directorio sobre operaciones que afectan a accionistas minoritarios
- b. Fomentar la participación e información a todos los accionistas, especialmente a los que se encuentra fuera del grupo de control.
- c. Crear canales de fácil acceso para que los accionistas minoritarios puedan canalizar sus inquietudes y necesidades de información.

2. Importancia de la Asamblea

- a. Convocar con plazo, contenido e información suficientes para la toma de decisiones.
- b. Generar un reglamento interno de organización y funcionamiento de la asamblea
- c. Incrementar los medios de difusión para la convocatoria
- d. Desarrollar una página Web para acceso de los inversionistas institucionales, accionistas significativos y minoritarios



e. Evitar la representación de accionistas en el Directorio o Alta Gerencia

3. Necesidad de que exista un adecuado Directorio

- a. Dimensión y composición adecuada del Directorio
- b. Crear una reglamentación del régimen interno de organización y funcionamiento
- c. Incluir en un documento formal el alcance de sus deberes y derechos
- d. Aprobación por mayoría calificada de las operaciones con partes relacionadas o vinculadas
- e. Directores externos como mayoría del directorio
- f. Selección y nombramiento de la Alta Gerencia con requisitos aprobados por el Comité del Directorio de Nombramientos y Retribuciones.
- g. Retribución y evaluación de la alta gerencia aprobada por el Comité de Nombramientos y Retribuciones
- h. Presidente elegido entre miembros externos

4. Información financiera y no financiera

- a. Rendición de estados financieros según principios contables adecuados
- b. Independencia del Auditor Externo e Interno
- c. Informe anual sobre el desarrollo de las prácticas de gobierno corporativo
- d. Informe anual sobre los principales riesgos (financieros, operacionales, medioambientales, etc.), y los mecanismos de control y testeo implementados.



- e. Convocar con plazo, contenido e información suficientes para la toma de decisiones.
5. Mejorar el Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (IAGO)
- a. Propiciar su autonomía y establecer como objetivo central introducir y difundir los principios de gobierno corporativo en la República Argentina, no solo para las empresas ya listadas sino para todas las empresas.
 - b. Propiciar programas de sensibilización para que las empresas adopten voluntariamente códigos de gobierno corporativo
 - c. Capacitación en gobierno corporativo a las empresas no emisoras y pequeñas.
 - d. Vinculación de esta temática con la educación, para que los programas de gobierno corporativo sean parte de los programas de estudio sobre todo en las carreras de administración.
 - e. Realizar encuestas periódicas para determinar el estado de desarrollo de las buenas prácticas
 - f. Fomentar debates públicos entre los Organismos Reguladores, Universidades, Centros de Investigación, Empresas, etc.
 - g. Fortalecer mecanismo de información a través de la publicación de un ranking de empresas con mejor gobierno corporativo. Es el poder de la información hecho realidad. No plantear estándares que no sean realistas. Tal vez el mayor efecto positivo del ranking es que crea cultura de compromiso



BIBLIOGRAFÍA ESPECÍFICA

1. Libros de Textos

Apreda, R., (2005) <i>Mercado de Capitales Administración de Portafolios y Corporate Governance</i> . Argentina, Editorial La Ley
Apreda, R., (2007) <i>Corporate Governance</i> . Argentina, Editorial La Ley
Etkin, J., (2007) <i>Capital Social y Valores en la Organización Sustentable</i> Colección Management. Argentina, Granica
Etkin, J., (2005) <i>Gestión de la Complejidad en las Organizaciones</i> Colección Management. Argentina, Granica
Etkin, J., (2000) <i>Política Gobierno y Gerencia de las Organizaciones</i> Argentina, Prentice-Hall
Etkin, J. y L. Schvarstein, (1997) <i>Identidad de las Organizaciones</i> Argentina, Paidós
Schvarstein, L., (2003) <i>La Inteligencia de las Organizaciones – Competencias Necesarias para el Ejercicio Efectivo de la Responsabilidad Social</i> Colección Tramas Sociales. Argentina, Paidós
Schvarstein, L., (1998) <i>Diseño de Organizaciones</i> Argentina, Paidós
Hilb, M., (2007) <i>Gobierno Corporativo</i> . Argentina, Temas Grupo Editorial
Friedman, T., (2006) <i>La Tierra es Plana, Breve Historia del Mundo Globalizado del Siglo XXI</i> . Colección Ahora. Argentina, Martinez Roca.
Friedman, M., (1992) <i>La Economía Monetarista</i> . Argentina, Gedisa
Cortina, A., (1996) <i>Ética del a Empresa</i> . Argentina, Trotta
Cortina, A., (2000) <i>Ética sin Moral</i> . Argentina, Tecnos
Cortina, A., (2003) <i>Por una ética del Consumo</i> . Colección Pensamiento. Argentina, Santillana
Cortina, A., (2003) <i>Razón Pública y Éticas Aplicadas, Los caminos de la razón práctica en una sociedad pluralista</i> . Colección Ventana Abierta. Argentina, Tecnos
Cortina, A., Castells, M., Cebrian, J., Conill, J., Davila, A., Enderle, G., (2003) <i>Construir Confianza</i> . Colección Estructuras y Procesos. Argentina, Trotta.
Cortina, A., (2001). <i>Alianza y Contrato</i> . Argentina, Trotta
Mintzberg, H., (1993). <i>El Proceso Estratégico</i> . Argentina, Prentice – Hall.
García Apolinar, E., (2005). <i>La Empresa del Futuro</i> . Argentina, Sainte Claire Editora
Echeverría, R., (2000). <i>La Empresa Emergente</i> . Argentina, Granica
Maturana, H., (2003). <i>El Arbol del Conocimiento</i> . Argentina, Lumen
Albrecht, K., (2006). <i>Inteligencia Social</i> . Argentina, Ediciones B
Albrecht, K., (2000). <i>El radar Empresarial</i> . Argentina, Paidós
Brown, W., (1990). <i>Teoría de la Organización y la Administración</i> . Argentina, Limusa



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Druker, P., (1999). Sobre la profesión del Management. Colección: Clásicos del Management. Argentina, Apostrofe
Rawls, J., (2004). La Justicia como Equidad. Colección: Estado y Sociedad. Argentina, Paidós
Chudnovsky, D., Lopez, A., (2001). La transnacionalización de la Economía Argentina. Argentina, Eudeba.
Chudnovsky, D., (1999). Las Multinacionales Latinoamericanas. Argentina, Fondo de Cultura Económica.
Chudnovsky, D., (1996). Los Límites de la Apertura. Argentina, Alianza.
Kosacoff, B., Dal Bo, E., Porta, F., Ramos, A., (1998). Estrategias Empresariales en Tiempos de Cambio. Colección: Política, Economía y Sociedad. Argentina, Universidad Nacional de Quilmes
Luchinsky, R., (2006). El Sistema de Gobierno Societario. Argentina, Lexis Nexis
Chalupowicz, D., (2007). Gobierno Corporativo un Enfoque Moderno de Dirección para el Cumplimiento con la Ley Sarbanes Oxley y Prevención del Fraude Corporativo. Argentina, Osmar Daniel Buyatti

3. Revistas Especializadas

Sanz, L. y De Holan, P., (2004). "Recupere la confianza de sus accionistas minoritarios" en Harvard Business Review N° 11. Noviembre 2004.
Stephen, W. y Dite, L., (2006). "Los inesperados beneficios de la ley Sarbanes – Oxley" en Harvard Business Review N° 4. Abril 2006.
Sahlman, W., (2002). "Contabilizar las opciones no resuelve nada" en Harvard Business Review N° 12. Diciembre 2002.
Florida, R. y Goodnight, J. (2005). "Gestionar para la creatividad" en Harvard Business Review N° 7. Julio 2005.
Sull, D. y Spinosa, Ch., (2007). "La gestión basada en promesas: la esencia de la ejecución" en Harvard Business Review N° 8. Agosto 2008.
Austin, J., Herrero, G. y Recco, E., (2004) en Harvard Business Review N° 12. Diciembre 2004.
O'Brien, L., (2004). "Como restablecer la relación fiduciaria: una entrevista con Eliot Spitzer" en Harvard Business Review N° 5. Mayo 2004.
Useem, M., (2006). "Cómo toman decisiones los consejos de administración bien gestionados" en Harvard Business Review N° 11. Noviembre 2006.
Eccles, R., Newquist, S. y Schatz, R., (2007). "La reputación y sus riesgos" en Harvard Business Review N° 2. Febrero 2007.
Gardner, H., (2007). "La mente ética" en Harvard Business Review N° 3. Marzo 2007.
Levy, M., Eskew, M., Bernotat, W. y Barrer, M., (2007). "¿Quién es el dueño del largo plazo? Perspectivas de líderes globales de negocios en Harvard Business Review N° 7. Julio 2007.
Zadek, S., (2005). "El camino hacia la responsabilidad corporativa" en Harvard Business Review



heterónoma del Directorio y otros órganos de poder. Si son reconocidos o vistos como una imposición, sólo representantes del interés de los accionistas mayoritarios o de todos los actores sociales interesados en la empresa. Este concepto también tiene que ver con las alianzas y negociaciones abiertas entre las distintas partes interesadas en la empresa.

- la aplicación de los mecanismos de control generalmente denominados "problemas de agencia" y los temas relacionados con la "asimetría de la información". Cuando las empresas comienzan a adquirir ciertas dimensiones importantes y una competencia mayor en los mercados en los que opera, se ven obligadas a incorporar nuevos miembros dentro de los equipos directivos con el fin de dotar de mayor especialización a las diferentes tareas que se desarrollan en ella. La incorporación de personal externo a la propiedad en las tareas de la toma de decisiones empresariales puede hacer surgir problemas debido a la divergencia en los objetivos buscados por el propietario no gerente y por el gerente no propietario⁵. En relación con la asimetría de la información o también llamado riesgo moral⁶, la reducción de los conflictos de interés reposa en gran medida en la transparencia de la información relevante, la adecuada liquidez de mercado y la correcta protección de los derechos de los accionistas.

1.2. Justificación

A pesar de las diferencias entre las economías desarrolladas y las eufemísticamente denominadas en vías de desarrollo, el Gobierno Corporativo no puede ser visto como un asunto local para las empresas, ya que la globalización ha implicado la necesidad de una

Empresariales en América Latina. Colombia, Ediciones Mayol

⁵Jensen y Meckling, 1976- Theory of the firm, Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, Volume 3, number 4. (disponible en www.ssrn.org).

⁶ Stiglitz Stiglitz, Joseph.(1993). The Role of the State in Financial Markets. Proceedings of the World Bank. Annual



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



N° 8. Agosto 2005.
Handy, Ch., (2005). "Para qué son los negocios? en Harvard Business Review N° 8. Agosto 2005.
Montgomery, C. y Kaufman, R., (2003). "El eslabón perdido del directorio" en Harvard Business Review N° 3. Marzo 2003.
Von Ghyczy, T., (2003). "Las metáforas estratégicas y sus fructíferas fallas" en Harvard Business Review N° 9. Septiembre 2003.
March, J., (2006). "Las ideas como arte" en Harvard Business Review N° 10. Octubre 2006.
Greenwald, B. y Kahn, J., (2005). "Toda estrategia es local" en Harvard Business Review N° 9. Septiembre 2005.
Cardoso, F., (2005). "Escuchar, institucionalizar y liderar. en Harvard Business Review N° 4. Abril 2005.
Lansberg, I. y Gersick, K., (2006). "Sello de familia: cultura y gobierno corporativo en la empresa familiar Latinoamericana en Harvard Business Review N° 8. Agosto 2006.
Ghemawat, P., (2007). "Gestionar las diferencias: el desafío central de una estrategia global en Harvard Business Review N° 3. Marzo 2007.
Handy, Ch., (2005). "¿Para qué son los negocios? en Harvard Business Review N° 8. Agosto 2005.
Healy, P. y Palepu, K., (2003). "Cómo la búsqueda de eficiencia erosionó los mercados financieros en Harvard Business Review N° 7. Julio 2003.
Montgomery, C. y Kaufman, R., (2003). "El eslabón perdido del directorio" en Harvard Business Review N° 3. Marzo 2003.
Manville, B. y Ober, J., (2007). "Más allá del empowerment: hacia una empresa de ciudadanos en Harvard Business Review N° 1. Enero 2007 .
Castelar Pinheiro, A. y Bonelli R., (2006). ¿Ventajas comparativas o Política económica? Hechos estilizados y reflexiones sobre la inserción brasilera en a economía mundial, en línea. Revista Perspectivas: Análisis de temas críticos para el desarrollo sostenible disponible en www.caf.com .
Tarjizán, J., (2003). "Revisando la Teoría de la Firma" en Abante, Vol. 6, N° 2, pp. 149-177 octubre 2003
Xiomara, A.(2004). "Una revisión básica sobre conceptos y teorías de gobernabilidad" en Geoenseñanzas. Vol.9-2004 . Julio - diciembre. p.203-212.

4. Documentos en Sitios de Internet

Feigenbaum, A., Watson, G., Bertin, M., Strachan, H. y Conti, T., (2005). "The Impact of Corporate Governance on Quality of Management" en Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (en línea). Buenos Aires, disponible en "http://www.iago.org.ar/iago/frameset.cfm?frame_contenido=bibliografia" .
Instituto Brasileiro de Gobierno Corporativo, (2007). "Código de Mejores Prácticas para el Gobierno Corporativo" en Instituto Brasileiro de Gobierno Corporativo (en línea). Brasil, disponible



en, "<http://www.ibgc.org.br/ibConteudo.asp?IDArea=864&IDp=3>"

Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (2003). "Código de Mejores Prácticas de Gobierno de las Organizaciones para la República Argentina" (en línea). Buenos Aires, disponible en http://www.iago.org.ar/iago/frameset.cfm?frame_contenido=bibliografia

Apreda, R., (2007). Stakeholders, Transactional Environments and Conflict Systems: Aping on why the founding charter compact becomes the mainstay of corporate governance" en línea. http://www.cema.edu.ar/publicaciones/doc_trabajo.html

Apreda, R., (2007), "The rise of corporate governance brokers and how they trade in asymmetric information" en línea. http://www.cema.edu.ar/publicaciones/doc_trabajo.html

Adam Smith. 1776. En: http://www.fasecolda.com/docs/Gob_corp/Fase_Gob.pdf
_____. Corporación Andina de Fomento -CAF-, Federación de Aseguradores Colombianos -FASECOLDA-. Presentación: *Creando un buen gobierno corporativo en la región andina*. Febrero de 2006. En: http://www.fasecolda.com/docs/Gob_corp/Fase_Gob.pdf

Andrés Nobl. *Gobierno Corporativo, requisito básico para el desarrollo a través de los mercados de valores (el ejemplo de Brasil)*. En: www.ave.org.ve/docs/casebrazil.doc
Asociación Bancaria de Panamá -ABP-. *Pacto ético empresarial de Panamá*. En: <http://www.asociacionbancaria.com/ANEXOPA.htm>

Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional -USAID-. Casals & Associates. *Modelo de gestión ética para entidades del Estado: fundamentos conceptuales y manual metodológico*. Bogotá D.C., 2006.

Alberto Diamond, KPMG Panamá. Presentación: *Gobierno Corporativo*. IX Congreso Latinoamericano de Auditoría Interna y Administración de Riesgos. Mayo de 2005. En: http://www.felaban.com/memorias_congreso_clain_2005/7diamond_a_gob_corporativo.pdf

Alejandra Pazos Barbosa. Valentina Marín Gómez. *El Gobierno Corporativo en entidades bancarias colombianas*. Tesis. Universidad de Los Andes. Junio de 2006 .

Alex Kostyuk. Section 4 Corporate World News. En: [http://www.virtusinterpress.com/additional/files/journ_coc/issues/COC_\(Volume_3_Issue_1_Fall_2005\).pdf](http://www.virtusinterpress.com/additional/files/journ_coc/issues/COC_(Volume_3_Issue_1_Fall_2005).pdf)

International Finance Corporation -IFC- Confederación de Cámaras de Comercio -

Andrés Gaitán Roza. Consideraciones éticas y jurídicas alrededor de las sociedades de familia. En: Primer encuentro internacional de empresas de familia: un desafío a la competitividad. Medellín: Institución Universitaria CEIPA; agosto de 2002.

CONFECÁMARAS-. Presentación: *El Gobierno corporativo en Colombia*. Bogotá, marzo 6 de 2006. En: http://www.ifc.org/ifcext/corporate_governance.nsf/Content/IFC_Materials_Spanish_Portuguese .

5. E-Books

Castilla, L. y Hidalgo, M. (2007). "Desafíos financieros y macroeconómicos en América Latina" en Corporación Andina de Fomento (CAF) en línea. <http://www.caf.com/view/index.asp?pageMS=44607&ms=17>

Ortega, E., (2007). "Gobierno Corporativo: lo que todo empresario debe saber en Corporación Andina de Fomento en línea. http://www.caf.com/attach/17/default/perspectivas_dic2006.pdf



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Kliskberg, B., Szaver, M., Castillo, M. y Novakovsky I., (2002). "Capital Social: Clave para una agenda integral de desarrollo" en Corporación Andina de Fomento en línea. http://www.caf.com
Apreda, R., (2007). Stakeholders, Transactional Environments and Conflict Systems: Apping on why the founding charter compact becomes the mainstay of corporate governance" en línea. http://www.cema.edu.ar/publicaciones/
Apreda, R., (2007), "The rise of corporate governance brokers and how they trade in asymmetric information" en línea. http://www.cema.edu.ar/publicaciones
Montuschi, L., (2006). "El aprendizaje de los individuos y de las corporaciones: Las etapas de Kohlberg, la cultura organizacional y los códigos de ética" en línea http://www.cema.edu.ar/publicaciones/
Angebaek, A. y Ortiz, J., (2007). "Q de Tobin Gobierno corporativo de las empresas listadas en bolsa", en línea. http://www.cema.edu.ar/publicaciones
Pucheta Martínez, M. y Fuentes Barberá, C., (2006). Incentivos de las empresas cotizadas españolas para crear voluntariamente comités de auditoría, en línea. http://www.cema.edu.ar/publicaciones



ANEXOS

1 Encuestas: Resumen de resultados

ÁREAS	ENERGÍA						INDUSTRIA						ALIMENTOS							
	EMP. 1	EMP. 2	EMP. 3	EMP. 4	EMP. 5	Promedio Sector	EMP. 1	EMP. 2	EMP. 3	EMP. 4	EMP. 5	Promedio del Sector	EMP. 1	EMP. 2	EMP. 3	EMP. 4	EMP. 5	Promedio del Sector	Promedio General	
	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio
Principales Gerentes de Gobierno Corporativo	1,80	3,00	2,60	1,40	2,20	2,08	1,40	1,00	1,00	1,00	3,00	1,48	4,40	1,00	1,40	2,27	1,84			
	2,50	3,25	2,25	2,00	3,00	2,60	2,50	2,00	1,50	2,50	4,00	2,50	4,50	2,00	2,00	2,83	2,64			
	1,50	1,75	1,50	1,50	1,50	1,58	1,50	1,00	1,00	1,00	2,00	1,40	2,00	1,00	1,00	1,33	1,43			
Promedio Área	1,83	2,67	1,92	1,63	2,23	2,08	1,63	1,33	1,17	1,63	3,00	1,79	3,63	1,33	1,47	2,14	2,00			
El Directorio	2,29	3,29	3,29	1,98	3,29	2,60	1,98	2,26	3,00	3,00	4,71	2,37	4,43	3,00	5,00	4,14	3,31			
	2,86	3,86	3,00	4,29	3,71	3,54	3,00	3,00	3,71	4,14	4,66	3,74	3,98	3,00	4,66	3,91	3,73			
	2,83	3,50	3,50	3,00	3,17	3,20	2,67	2,67	3,67	3,67	4,67	3,47	4,33	3,33	4,33	4,00	3,96			
Promedio Área	2,46	3,65	3,38	3,05	3,39	3,18	2,81	2,66	3,46	3,60	4,78	3,39	4,21	3,11	4,73	4,02	3,83			
Stateholders	2,75	3,63	3,25	3,50	2,25	3,08	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50			
	3,00	4,00	2,57	3,29	3,29	3,23	3,00	3,00	4,00	2,71	5,00	3,54	5,00	2,57	3,00	3,52	3,43			
	3,00	4,20	3,80	4,20	3,40	3,88	5,00	5,00	4,60	4,60	5,00	4,84	5,00	4,60	5,00	4,87	4,53			
Promedio Área	3,40	3,20	3,00	3,20	3,00	3,16	3,80	3,20	2,60	2,20	5,00	3,36	4,20	2,40	2,60	3,07	3,20			
Comité de Auditoría	2,40	3,50	2,40	3,00	2,00	2,68	4,20	2,80	1,00	2,00	4,00	2,80	5,00	2,00	4,00	3,67	3,05			
	2,40	3,20	2,50	2,60	2,40	2,58	2,40	2,40	2,40	2,40	2,80	2,48	2,4	2,40	2,40	1,60	2,21			
	3,71	4,20	3,57	4,14	4,00	3,94	4,43	3,00	2,71	2,71	5,00	3,57	3,29	2,14	4,29	3,24	3,58			
Promedio Área	3,07	3,73	2,97	3,42	2,91	3,22	3,78	3,27	2,87	2,87	4,33	3,44	3,71	2,89	3,54	3,35	3,34			
Consejo de Administración	1,71	3,57	2,71	3,57	3,14	2,84	2,71	2,71	2,71	3,00	5,00	3,23	3,00	3,00	3,39	3,10	3,09			
	3,24	4,28	2,83	3,03	3,14	3,30	3,10	3,03	2,90	3,00	4,48	3,30	3,79	3,00	3,63	3,54	3,38			
	2,73	3,58	2,62	2,92	3,19	3,07	3,00	3,00	3,00	3,00	4,58	3,32	3,62	2,88	4,19	3,56	3,32			
Promedio Área	2,66	3,81	2,82	3,17	3,16	3,19	2,84	2,81	2,87	3,00	4,69	3,38	3,47	2,96	3,77	3,40	3,38			
Promedio Área	2,66	3,44	2,74	2,82	3,52	2,96	2,71	2,64	2,62	2,83	4,19	2,89	3,78	2,66	3,38	3,23	3,63			



2 Encuesta: Detalle de los resultados obtenidos

A continuación se exponen los resultados obtenidos de las encuestas realizadas a empresas supervisadas por la Comisión Nacional de Valores.

2.1. Rubro Energía

2.1.1. Empresa de Transporte de Gas Natural – Facturación Anual 518 MM de \$

2.1.1.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.		2				
	Organización	La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo			3			
		La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
		Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.		2				
			2	4	3	0	0	
			0,40	0,80	0,60	0,00	0,00	1,80
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores		2				
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas			3			
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3			
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés		2				
			0	4	6	0	0	
			0,00	1,00	1,50	0,00	0,00	2,50
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio			3			
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
Promedio General			3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	
			0,75	0,00	0,75	0,00	0,00	1,50
								5,80 1,93



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.1.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre			3			
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio	1					
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO		2				
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio			3			
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa			3			
	Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio	1						
			2	2	12	0	0	
			0,286	0,286	1,714	0	0	2,29
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa			3			
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria			3			
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa			3			
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio			3			
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio			3			
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia		2				
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia				3				
			0	2	18	0	0	
			0	0,286	2,571	0	0	2,86
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)		2				
		De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente		2				
	Sancciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía		2				
		Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management	1					
Promedio General			1	6	0	0	10	
			0,167	1	0	0	1,667	2,83
								7,98
								2,66



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.1.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones		2				
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios	1					
	Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio		2				
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1						
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3,00	4,00	0,00	0,00	15,00	
			0,38	0,50	0,00	0,00	1,88	2,75
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia				4		
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados			3			
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios	2					
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3			
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.			3				
			0,00	2,00	15,00	4,00	0,00	
			0,00	0,29	2,14	0,57	0,00	3,00
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados			3			
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes			3			
Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes			3				
			0,00	0,00	9,00	0,00	10,00	
			0,00	0,00	1,80	0,00	2,00	3,80



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.1.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5	
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras				4		
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa					5	
	Información	La información financiera es amplia y está disponible en internet para los acreedores		2				
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1					
			1,00	2,00	0,00	4,00	10,00	
			0,20	0,40	0,00	0,80	2,00	3,40
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores		2				
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios		2				
	Cumplimiento Contractual	Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores		2				
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					5	
			1					
			1,00	6,00	0,00	0,00	5,00	
			0,20	1,20	0,00	0,00	1,00	2,40
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa		2				
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa				3		
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación					5	
				2				
			0,00	4,00	3,00	0,00	5,00	
			0,00	0,80	0,60	0,00	1,00	2,40
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa					5	
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad				5		
	Información	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial		2				
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad				3		
		Se trabaja para evitar ocasionar daños medioambientales					5	
Medio Ambiente	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello				3			
Responsabilidad social empresaria	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.				3			
Promedio General			0,00	2,00	9,00	0,00	15,00	
			0,00	0,29	1,29	0,00	2,14	3,71
								21,46 3,07



2.1.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las calidades de los candidatos	1					
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría	1					
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)				4		
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes		2				
	El Comité de Auditoría manifiesta calidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad		2					
Información	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades	1						
Organización	El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros	1						
			4.00	4.00	0.00	4.00	0.00	
			0.57	0.57	0.00	0.57	0.00	1.71
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)					5	
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo				4		
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio				4		
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información.				4		
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente				4		
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente					5	
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos					5	
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asambleas de Accionistas		2				
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos				3		
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves			2			
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos				3		
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa		2				
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta		2						
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados				4		
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3			
		El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido. Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio				4	5	
	Transparencia e integridad de la información	La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3			
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas. El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)				3		
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe		2				
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3			
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas		2				
		El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información		2				
		El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa		2				
		1,00	18,00	33,00	32,00	25,00		
			0,62	1,14	1,10	0,86	3,72	
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía		2				
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3			
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía				3		
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera				3		
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados				3		
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa		2				
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros.				3		
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes				3		
	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría				3		
		El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas				3		
El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			2					
	El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			2				
	El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			2				



coordinación internacional de esfuerzos para asegurar un crecimiento sostenido y compartido. Un buen régimen de Gobierno Corporativo ayuda a afirmar que las empresas utilizan su capital de manera eficaz, además asegura que se toman en consideración los intereses de todas las partes relacionadas y que la Alta Administración es responsable junto con la empresa y los accionistas por el cumplimiento de estos objetivos. Esto ayuda a mantener la confianza de los inversionistas y atraer capitales estables de largo plazo.

Existen aspectos internos y externos que conforman el Gobierno Corporativo y que son determinantes, de una u otra forma, en el desempeño de una empresa. En base a esto, los Directores han de ser conscientes de que, en último término, las estrategias de negocios de las empresas, su capacidad de crear valor de forma persistente, y la propia permanencia de las mismas, dependen de su coherencia con los principios de desarrollo sostenible.

La importancia del tema propuesto para esta Tesis se fundamenta en la realidad del financiamiento empresarial en nuestro país, realidad esta que es contundente. Solo una minoría de las empresas financia sus programas de inversión con emisión de acciones o bonos y por el contrario, el crédito bancario o más recientemente la constitución de fideicomisos —en muchos casos de corto plazo- y las utilidades retenidas se constituyen en las fuentes predilectas de financiamiento. Es más parecería que la forma jurídica de Sociedad Anónima es utilizada más para limitar la responsabilidad de los empresarios que para obtener recursos para financiar sus proyectos, muestra de esto, es el escaso volumen de negocios existentes en las bolsas de la República Argentina en relación con otros mercados de la región.

El buen gobierno corporativo juega un rol crítico en el proceso de construir un fuerte mercado de capitales locales, que tenga entre otros, el objetivo de canalizar en forma



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
		1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Control Interno	Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3			
	El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados				4		
	El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3			
	Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas				4		
	El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3			
	El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal				3		
	El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo				3		
	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo	1					
	El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna		2				
	El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna	1					
	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos				3		
	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia				4		
	El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)				3		
		3,00	14,00	48,00	16,00	5,00	
		0,12	0,54	1,85	0,62	0,19	3,31
							8,75 2,92



2.1. Rubro Energía (Cont)

2.1.2. Empresa de Transporte de Gas Natural – Facturación Anual 1,257 MM de \$

2.1.2.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedios	
			1	2	3	4	5		
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo			3				
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.			3				
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo			3				
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3				
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.				3					
			0	0	15	0	0		
			0,00	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores			3				
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas			3				
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3				
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés			4				
			0	0	9	4	0		
			0,00	0,00	2,25	1,00	0,00	3,25	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio			3				
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control		2					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerador el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1						
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1						
Promedio General			2,00	2,00	3,00	0,00	0,00		
			0,50	0,50	0,75	0,00	0,00	1,75	
								8,00	2,67



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.2.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedios
			1	2	3	4	5	
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO			3	4		
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio				4	4	
			1					
			0,143	0	0,857	2,286	0	3,29
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa				4	4	
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio					5	5
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia		2				
			0	2	3	12	10	
			0	0,286	0,429	1,714	1,429	3,86
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)			3			
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente			3			
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	5
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management		2				
					3			
Promedio General			0	2	9	0	10	
			0	0,333	1,5	0	1,667	3,50
								10,64
								3,55



2.1.2.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedios
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones				4		
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios				4			
Derechos de Control	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio			3				
	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio		2					
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			1,00	2,00	3,00	8,00	15,00	
			0,13	0,25	0,38	1,00	1,88	3,63
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados				4		
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios				4		
	Tratamiento de inquietudes de los empleados	La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3			
	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.				4			
			0,00	0,00	6,00	12,00	10,00	
			0,00	0,00	0,86	1,71	1,43	4,00
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados				4		
	Tratamiento de inquietudes de los clientes	La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes			3			
	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes				4			
			0,00	0,00	3,00	8,00	10,00	
			0,00	0,00	0,60	1,60	2,00	4,20



2.1.2.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedios	
			1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5		
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras					5		
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa	1						
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores				4			
	Gestión del Control		1						
			2,00	0,00	0,00	4,00	10,00		
			0,40	0,00	0,00	0,80	2,00	3,20	
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios			3				
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores				4			
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					5		
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores		2					
			0,00	2,00	3,00	6,00	5,00		
			0,00	0,40	0,60	1,80	1,00	3,60	
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa		2					
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa						5	
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria					4		
			0,00	2,00	0,00	4,00	10,00		
			0,00	0,40	0,00	0,80	2,00	3,20	
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa					5		
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad					5		
	Medio Ambiente	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial			3				
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad				3			
Responsabilidad social empresarial	Se trabaja para evitar ocasionar daños medioambientales Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad					5			
						4			
Promedio General			0,00	0,00	0,60	4,00	20,00		
			0,00	0,00	0,60	0,57	2,88	4,29	
								26,11	3,73



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedios
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)					5	
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y productividad				3				
A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inculcarlos a la empresa y sus responsabilidades					4			
Organización	El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros				4			
			0,00	0,00	12,00	8,00	5,00	
			0,00	0,00	1,71	1,14	0,71	3,57
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)					5	
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			4			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo					5	
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio					5	
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos				4		
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades					5	
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información				4		
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente				4		
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente					5	
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos					5	
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asambleas de Accionistas					5	
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos					5	
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves				4		
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3			
Capacitación	El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa			3				
	El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3				
	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio					5		



2.1.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedios
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o medidores de desempeño ligados a resultados				4		
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.				4		
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido. Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio					5	
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria				4		
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas				4		
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)				4		
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe				4		
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3			
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas				4		
		El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información				4		
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa					5			
			1,00	2,00	15,00	56,00	65,00	
				0,07	0,52	1,93	2,24	4,76
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía				3		
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros				4		
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía				4		
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera				4		
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados				4		
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3			
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros.				4		
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes				4		
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría				4		
		El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas				4		
Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía				3			
	El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes				4			
	El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa				3			
		Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría				3		



2.1.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedios	
		1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3			
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3			
		Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas					5	
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad				4		
		El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal				4		
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3			
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3			
		El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3			
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3			
	Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3			
		El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia					5	
		El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3			
	Promedio General		1,00	2,00	42,00	48,00	15,00	
			0,04	0,08	1,62	1,85	0,58	4,15
								12,48 / 4,16



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.3.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
		Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio			3			
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO		2				
Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio			2					
Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa			2					
		Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio	1					
			0,143	0,857	1,286	0	0	2,29
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa			3			
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria			3			
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa			3			
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio			3			
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio			3			
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia			3			
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia				3				
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)		2				
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente					5	
	Sancciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía	1					
		Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management			3			
Promedio General			1	2	3	0	15	3,50
			0,167	0,333	0,5	0	2,5	3,50
								8,79
								2,93



2.1.3.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones				4		
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios				4		
	Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1					
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3,00	0,00	0,00	8,00	15,00	
			0,38	0,00	0,00	1,00	1,88	3,25
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia		2				
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia				4		
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados		2				
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios La empresa emite regularmente noticias para sus empleados		2				
	Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.			3			
			0	8	6	4	0	
			0	1,143	0,857	0,571	0	2,57
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados			3			
	Tratamiento de inquietudes de los clientes	La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes			3			
			0,00	0,00	9,00	0,00	10,00	
			0,00	0,00	1,80	0,00	2,00	3,80



eficiente el ahorro público hacia la inversión, incluyendo los fondos de pensión y jubilación, los mercados de valores gubernamentales, el sistema financiero bancario y no bancario⁷. También ayuda a reducir la incertidumbre e incrementa el desempeño y los prospectos de los inversionistas institucionales, incluyendo a los fondos mutuos y a las compañías de seguros.

Contar con principios sólidos para el Gobierno Corporativo es sumamente importante para ganar y mantener la confianza de los inversores. También es fundamental para crear un entorno de respeto en el que puedan participar todos los Stakeholders (grupos de interés tales como inversionistas, empleados, clientes y socios, etc.). En suma, el Gobierno Corporativo tiene como propósito el de: (a) Mejorar la calidad de la toma de decisiones dentro de la empresa y establecer su legitimidad en la sociedad; (b) Evitar el fracaso y el fraude corporativos; (c) Promover la separación y establecer la relación entre administración y supervisión.

La originalidad del tema, es que tal vez uno de los factores que mas incide en la escasa emisión de acciones y bonos tiene que ver con las malas prácticas de gobierno corporativo. En efecto, en el pasado muchas empresas de la región se caracterizaron por el mal trato a los accionistas minoritarios o por el abuso de administradores que se preocuparon más por maximizar sus propios beneficios que los de los accionistas y acreedores. Los abusos de los administradores o la expropiación de accionistas minoritarios, son prácticas más comunes de lo que se cree. Su efecto práctico es el desperdicio de los recursos de las empresas, el aumento del riesgo y el costo del crédito, un sobre-endeudamiento y en general la pérdida de competitividad de las empresas.

⁷ OCDE (Organisation for economic co-operation and development). 1998. Libro Blanco. En línea. Disponible en http://www.oecd.org/searchResult/0,3400,en_2649_201185_1_1_1_1_1,1,00.html



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.3.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa						5	
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras						5	
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa	1						
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores			3				
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1						
			2,00	0,00	3,00	0,00	10,00		
			0,40	0,00	0,60	0,00	2,00	3,00	
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores		2					
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios			2				
	Cumplimiento Contractual	Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores. Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					5		
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores	1						
			1,00	6,00	0,00	0,00	5,00		
			0,20	1,20	0,00	0,00	1,00	2,40	
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa		2					
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa				3			
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación				3			
	Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria				3				
			0,00	2,00	9,00	0,00	0,00		
			0,00	0,40	1,80	0,00	0,00	2,20	
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa						5	
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad. Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial				3			5
	Información	Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad				3			
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños medioambientales				3			
	Responsabilidad social empresaria	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello				3			
		Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad				3			
Promedio General			0,00	0,00	15,00	0,00	10,00		
			0,00	0,00	2,14	0,00	1,43	3,57	
								20,79	2,97



2.1.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría	1					
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
	Organización	El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad			3			
		A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades			3			
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3			
			1,00	0,00	18,00	0,00	0,00	
			0,14	0,00	2,67	0,00	0,00	2,71
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)			3			
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, resoluciones y prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades		2				
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información			3			
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente			3			
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas			3			
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves	1					
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3			
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa		2				
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3					
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio		2					



2.1.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados			3			
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3			
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueve una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido.			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3			
		Información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3			
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas				4		
		Auditoría está bien equilibrada en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3			
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3			
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas			3			
		El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3			
	El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3				
			2,00	8,00	75,00	8,00	5,00	
			0,07	0,28	2,59	0,28	0,17	3,31
Comité de Auditoría: Control interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3			
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			2			
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3			
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3			
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			2			
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y auditar la información financiera de la empresa			3			
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros			3			
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3			
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3			
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3			
Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			3				
	El Comité de Auditoría realiza la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			3				
	El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			3				
	resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3				
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3				
		respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3				
		auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3				
		El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3				
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3				
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría pre-prueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3				
			El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3			
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3				
	Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preprobar los servicios de los auditores externos			3				
			El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3			
		El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3				
			1,00	6,00	75,00	4,00	5,00		
			0,04	0,23	2,88	0,16	6,19	3,50	
								9,52	3,17



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1. Rubro Energía (CONT)

2.1.4. Empresa Provincial de Energía – Facturación Anual 215 MM de \$

2.1.4.1. - Área: Principios Generales

Elemento		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo			3			
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.		1						
			4	0	3	0	0	
			0,80	0,00	0,60	0,00	0,00	1,40
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores	1					
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas			3			
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3			
	Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés	1						
			2	0	6	0	0	
			0,50	0,00	1,50	0,00	0,00	2,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio			3			
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerador el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control		1						
Promedio General			3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	
			0,75	0,00	0,75	0,00	0,00	1,50
								4,90
								1,63



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.4.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio. Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre			3			
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio	1					
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO	1					
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio	1					
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, al envío de la agenda, la preparación de información previa			3			
	Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio	1						
			4	0	9	0	0	
			0,571	0	1,286	0	0	1,66
El Directorio. Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa					5	
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria					5	
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa					5	
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio					5	
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio					5	
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia		2				
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia				3				
			0	2	3	0	25	
			0	0,286	0,429	0	3,571	4,29
El Directorio. Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1					
		De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente					5	
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía	1					
		Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management	1					
Promedio General			3	0	0	0	15	
			0,5	0	0	0	2,5	3,00
							9,14	3,05



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.4.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia						5	
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia						5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia						5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones						5	
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios						5	
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1							
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1							
		Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3,00	0,00	0,00	0,00	25,00		
			0,38	0,00	0,00	0,00	3,13	3,50	
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3				
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia			3				
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia			3				
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados				4			
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios				4			
	Tratamiento de inquietudes de los empleados	La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3				
		Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.			3				
			0,00	0,00	15,00	8,00	0,00		
			0,00	0,00	2,14	1,14	0,00	3,29	
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa				4			
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible				4			
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados					5		
	Tratamiento de inquietudes de los clientes	La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes					5		
		Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes			3				
			0,00	0,00	3,00	8,00	10,00		
			0,00	0,00	0,60	1,60	2,00	4,20	



2.1.4.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5	
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras					5	
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa			3			
	Información	La información financiera es amplia y está disponible en Internet para los acreedores		2				
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1					
			1,00	2,00	3,00	0,00	10,00	
			0,20	0,40	0,60	0,00	2,00	3,20
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores			3			
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores			3			
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					5	
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores	1					
			1,00	0,00	9,00	0,00	5,00	
			0,20	0,00	1,80	0,00	1,00	3,00
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa		2				
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3			
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación				4		
		Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria				4		
			0,00	2,00	3,00	8,00	0,00	
			0,00	0,40	0,60	1,60	0,00	2,60
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa					5	
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad					5	
		Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial			3			
	Información	Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad			3			
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediantes ambientales			3			
	Responsabilidad social empresaria	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello					5	
		Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.					5	
Promedio General			0,00	0,00	9,00	0,00	20,00	
			0,00	0,00	1,29	0,00	2,86	4,14
								23,93 3,42



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.4.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
<u>Comité de Auditoría</u> Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos				4		
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría	1					
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)				4		
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes				4		
		El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad				4		
	Información	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades				4		
	Organización	El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros				4		
			1,00	0,00	0,00	24,00	0,00	
			0,14	0,00	0,00	3,43	0,00	3,57
<u>Comité de Auditoría</u> Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)				4		
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente				4		
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información.			3			
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente			3			
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas			3			
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves	1					
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3			
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa		2				
		El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3			
		Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio				4	



2.1.4.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligadas a resultados			3			
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos			3			
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido.			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3			
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3			
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas					5	
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3			
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe			3			
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3			
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas			3			
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3					
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3					
			2,00	4,00	72,00	16,00	10,00	
			0,07	0,14	2,48	0,55	0,34	3,52
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3			
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros		2				
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3			
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3			
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados		2				
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3			
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros.			3			
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3			
	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3			
		El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3			
Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			3				
	El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			3				



Finalmente entendemos que si bien la cotización disciplinada, no es suficientemente efectiva en su tarea de supervisión de los órganos de gobierno de la empresa. Desafortunadamente cualquier estudio de análisis de la vertiente del gobierno corporativo en relación con la protección de los accionistas minoritarios se ve obstaculizada al menos por las siguientes dificultades:

- La mayoría de los análisis empíricos existentes se refieren a la economía Estadounidense, ya sea por las justificaciones históricas o porque el tratamiento estadístico es más fácil al tratarse de un mercado con un tamaño mayor, pero precisamente este hecho, el del grado de representatividad de los mercados financieros sobre la economía real en aquel país, hacen que su extrapolación internacional debe hacerse bajo grandes salvedades.
- Otra dificultad añadida es la de los diferentes regímenes supervisores y regulatorios de los mercados financieros.
- Además de ello, existen notables diferencias entre los regímenes judiciales tales como la cantidad de demandas particulares, costos y duración de los juicios, costos de abogados, etc.
- Los diferentes grados de concentración de la propiedad (del poder) de las acciones en función de los países. El grado de concentración de la propiedad (incluso con participaciones cruzadas entre empresas) es mucho mayor en nuestro país que en la mayoría de los países Latinoamericanos y en vías de desarrollo según lo expresamos en el Cuadro Nro. IV. La concentración de la propiedad de las acciones y los cruces de propiedad que suelen caracterizar a las sociedades cotizadas argentinas son factores que alejan del modelo teórico o ideal de la gran sociedad bursátil, caracterizada por la



2.1.4.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio				
		1	2	3	4	5					
Comité de Auditoría Control Interno	El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			3							
	Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3							
	El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3							
	El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3							
	Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3							
	El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3							
	El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3							
	El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3							
	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3							
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3						
El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna				3							
Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y prescribir los servicios de los auditores externos			3							
	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3							
Promedio General				1,00	6,00	75,00	4,00	5,00			
				0,04	0,23	2,88	0,15	0,19	3,90		
									10,99	3,53	



2.1. Rubro Energía (cont)

2.1.5. Empresa Generadora de Electricidad – Facturación Anual 1,313 MM de \$

2.1.5.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo			3			
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.			3			
			2	0	9	0	0	
			0,40	0,00	1,80	0,00	0,00	2,20
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores			3			
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas			3			
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3			
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés			3			
			0	0	12	0	0	
			0,00	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio			3			
	Organización: Criterios de Independencia	El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
		Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerador el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio) El Presidente del Directorio es independiente de grupo de control	1					
			1					
Promedio General			3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	
			0,75	0,00	0,75	0,00	0,00	1,50
								6,70
								2,23



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.5.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio. Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO.			3			
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio		2				
			0	6	12	0	5	
			0	0,857	1,714	0	0,714	3,29
El Directorio. Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa			3			
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio			3			
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia			3		5	
			0	0	21	0	5	
			0	0	3	0	0,714	3,71
El Directorio. Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)			3			
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente			3			
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años				4		
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años			3			
Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management			3				
			0	0	15	4	0	
			0	0	2,5	0,667	0	3,17
Promedio General								10,171 3,39



2.1.5.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia			3			
		Buscar la creación de valor para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia			3			
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia			3			
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones			3			
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios			3			
	Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1					
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1						
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3	0	15	0	0	
			0,375	0	1,875	0	0	2,25
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia				4		
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados			3			
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios				4		
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3			
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.			3				
			0	0	15	8	0	
			0	0	2,143	1,143	0	3,29
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa			3			
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible			3			
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados				4		
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes			3			
	Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes				4		
			0	0	9	8	0	
			0	0	1,8	1,6	0	3,4



2.1.1.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa			3				
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras			3				
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa				4			
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores				4			
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1						
			1	0	6	8	0		
			0,2	0	1,2	1,6	0	3	
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores		2					
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores		2					
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria		2					
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores		2					
			0	10	0	0	0		
			0	2	0	0	0	2	
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3				
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3				
		Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3				
			0	0	12	0	0		
			0	0	2,4	0	0	2,4	
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa					5		
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad					5		
	Información	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial			3				
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad		2					
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños medambientales						5	
Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello							5		
Responsabilidad social empresaria	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.			3					
Promedio General			0	2,00	6,00	0,00	20,00		
			0	0,29	0,86	0,00	2,86	4,00	
								20,34	2,91



2.1.5.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos, previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes				4		
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad				3				
Organización	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inculcarlos a la empresa y sus responsabilidades			3				
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3			
			0,00	0,00	18,00	4,00	0,00	
			0,00	0,00	2,57	0,57	0,00	3,14
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)			3			
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información				4		
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente				4		
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas				4		
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves			3			
	El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos				4			
Capacitación	El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa				4			
	El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3				
	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.1.8.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
		1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligadas a resultados			3			
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos				3		
		El Comité de Auditoría marca la pauta que promueve una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido			3			
	Transparencia e integridad de la información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio				4		
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3			
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas				4		
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3			
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe		2				
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio		2				
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el resto de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas		2				
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3					
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3					
		1,00	8,00	40,00	32,00	5,00		
		6,03	0,28	2,07	1,10	0,17	3,62	
Comité de Auditoría: Control interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3			
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3			
		El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3			
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3			
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3			
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros			3			
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3			
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3			
		El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3			
Supervisión de la contabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			3				
	El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes				4			
	El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa				4			
	Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3				



2.1.5.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio		
			1	2	3	4	5			
Comité de Auditoría Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados				4				
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias				4				
		Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3					
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3					
		El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3					
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3					
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo				4				
		El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3					
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3					
		El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3					
		Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3				
			El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3				
Promedio General				1,00	2,00	66,00	24,00	5,00		
				0,04	0,08	2,54	0,92	0,18	3,77	
									10,53	3,51



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2. Rubro Industria

2.2.1. Empresa productora de aluminio – Facturación Anual 241 MM de \$

2.2.1.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ética o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo			3			
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.		1						
			4	0	3	0	0	
			0,80	0,00	0,60	0,00	0,00	1,40
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores	1					
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas					5	
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3			
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés	1					
			2	0	3	0	5	
			0,50	0,00	0,75	0,00	1,25	2,50
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio	1					
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
Promedio General			4,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
			1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
								4,90 1,63



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.1.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre			3			
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio	1					
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO	1					
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio	1					
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa			3			
	Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio	1						
			4	0	9	0	0	
			0,571	0	1,268	0	0	1,86
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa			3			
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria			3			
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa			3			
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio			3			
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio			3			
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia			3			
	El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia			3				
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1					
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente			3			
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años			3			
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años			3			
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía					5	
	Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management	1						
Promedio General			2	0	9	0	5	
			0,333	0	1,5	0	0,833	2,67
								7,52
								2,51



especialización de las funciones de aporte de capital y de gestión y por la consiguiente posibilidad de obtener su control a través de una simple apelación al mercado.

Es por ello que entendemos que, a pesar de las limitaciones expresadas, la problemática acerca de las prácticas de Gobierno Corporativo en las empresas que cotizan en la bolsa de valores de la República Argentina, por su importancia y actualidad, merece ser analizado a la luz de las buenas prácticas que a nivel mundial se están imponiendo y por otra parte, entendemos que, el tema estudiado y desarrollado en nuestra tesis tiene compatibilidad con los contenidos de los estudios realizados en el programa de la Maestría en Administración.

2. Objetivos de la Tesis

2.1. Objetivo General

El objetivo general de nuestra tesis será el de "Formular una propuesta aplicable para el Gobierno Corporativo de las empresas que cotizan en las Bolsas de Valores Argentinas". La hipótesis central de nuestra propuesta se refiere a que es posible superar las limitaciones de la visión tradicional del gobierno de las organizaciones a través de los principios del enfoque basado en valores como filosofía de gestión para sostener y legitimar a la empresa en su contexto, lo que contribuirá a su desarrollo en el largo plazo.

Las propuesta de buenas prácticas a desarrollar estarán en línea con la articulación de las relaciones sociales entre los diversos grupos de influencia e interés que participan en la organización y pondremos el foco en las relaciones con los inversores y accionistas, sin descuidar el resto de las relaciones que toda empresa tiene con otros grupos de interés tales como clientes, acreedores, organismos de regulación, proveedores, empleados, sindicatos o instituciones



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.1.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5	
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios					5	
	Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1					
	Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1					
		Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1					
			3	0	0	0	25	
			0,375	0	0	0	3,125	3,5
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados			3			
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios			3			
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3			
	Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal			3			
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados					5	
		Tratamiento de inquietudes de los clientes	La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes					5
		Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes					5	
			0	0	0	0	25	
			0	0	0	0	5	5



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.1.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5	
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras					5	
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa					5	
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores			3			
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1					
			1	0	3	0	15	
			0,2	0	0,6	0	3	3,8
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores					5	
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios					5	
		Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores					5	
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					5	
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores	1					
			1	0	0	0	20	
			0,2	0	0	0	4	4,2
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3			
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3			
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3			
		Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3			
			0	0	12	0	0	
			0	0	2,4	0	0	2,4
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa					5	
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad					5	
	Información	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial					5	
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad			3			
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales			3			
		Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello					5	
	Responsabilidad social empresaria	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.					5	
Promedio General			0,00	0,00	6,00	0,00	25,00	
			0,00	0,00	0,86	0,00	3,57	4,43
								26,33
								3,76



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría	1					
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad				3				
Organización	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades			3				
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3			
			1	0	18	0	0	
			0,143	0	2,571	0	0	2,71
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)						5
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente						5
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej. minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circulan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información.			3			
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente			3			
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas			3			
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves	1					
	El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3				
El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa			3					
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3					
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3				



2.2.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados			3			
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3			
		El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido.			3			
	Transparencia e integridad de la información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3			
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa con la industria			3			
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas					5	
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3			
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe			3			
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3			
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estos			3			
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3					
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3					
			2,00	2,00	78,00	4,00	20,00	
			0,07	0,07	2,69	0,14	0,69	3,59
Comité de Auditoría: Control interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3			
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3			
		El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3			
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3			
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3			
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros.			3			
	El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3				
	El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3				
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3			
El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía				3				
Supervisión de la contabilidad de los controles	El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			3				
	El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			3				
	Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
		1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Control Interno	El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3			
	El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3			
	Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3			
	El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3			
	El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3			
	El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3			
	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3			
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3		
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3		
		El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3		
	Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3		
		El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej. consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3		
Promedio General		1,00	2,00	81,00	4,00	5,00	
		0,04	0,08	3,12	0,15	0,19	3,58
							9,88 3,29



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2. Rubro Industria (cont)

2.2.2. Empresa productora de artículos del hogar – Facturación Anual 64 MM de \$

2.2.2.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedios
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo	1					
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
		Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.	1					
			5	0	0	0	0	
			1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores	1					
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas			3			
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3			
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés	1					
			2	0	6	0	0	
			0,50	0,00	1,50	0,00	0,00	2,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio	1					
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
Promedio General			4,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
			1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
								4,00 1,33



2.2.2.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre			3				
	Organización: Distribución de las tareas	Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3				
		Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio		2					
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO		2					
Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio			2						
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa			3				
		Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio	1						
			1	6	9	0	0		
			0,143	0,857	1,286	0	0	2,29	
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa			3				
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria			3				
	Compromiso	El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa			3				
		Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio			3				
Información	Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio			3					
	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia			3					
		El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia			3				
			0	0	21	0	0		
			0	0	3	0	0	3,00	
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1						
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente			3				
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años			3				
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años			3				
Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía					5			
		Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management	1						
Promedio General			2	0	9	0	5		
			0,333	0	1,5	0	0,833	2,67	
								7,95	
								2,65	



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.2.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos	Preguntas	Respuestas					Promedio	
		1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5	
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios					5	
	Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1					
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1						
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
		3,00	0,00	0,00	0,00	25,00		
		0,38	0,00	0,00	0,00	3,13	3,50	
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados			3			
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios			3			
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3			
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.			3				
		0	0	21	0	0		
		0	0	3	0	0	3	
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa				5		
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible				5		
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados				5		
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes				5		
Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes				5			
			0	0	0	25		
		0	0	0	0	5	5	



2.2.2.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa			3			
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras			3			
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa			3			
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores			3			
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1		3			
			1	0	15	0	0	
			0,2	0	3	0	0	3,2
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores			3			
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios			3			
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria			3			
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores		2				
			0	2	12	0	0	
			0	0,4	2,4	0	0	2,8
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3			
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3			
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3			
		Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3			
			0	0	12	0	0	
			0	0	2,4	0	0	2,4
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa			3			
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad			3			
		Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial			3			
	Información	Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad			3			
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales			3			
	Responsabilidad social empresarial	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello			3			
		Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.			3			
Promedio General			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
								22,90 3,27



2.2.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría	1					
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad				3				
Organización	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inculcarlos a la empresa y sus responsabilidades			3				
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3			
			1,00	0,00	16,00	0,00	0,00	
			0,14	0,00	2,57	0,00	0,00	2,71
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)					5	
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente					5	
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutas de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información			3			
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente			3			
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asambleas de Accionistas			3			
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves	1					
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3			
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa			3			
		El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3			
		Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3		



públicas, porque entendemos que encarar relaciones basadas en valores y pensando en el largo plazo se contribuye a fortalecer la reputación de la empresa y por esta vía a agregar valor para los distintos grupos de interés entre los que se encuentran los accionistas e inversores. En suma de lo que se trata es de una concepción de Gobierno de empresa que no pretende cambiar una razón dominante por otra sino de instalar un ambiente democrático donde ninguna organización debiera servir a los intereses de solamente un grupo de participantes.

El enfoque a adoptar no supone la existencia de un estado de armonía "natural" en la relaciones con los distintos grupos de interés, sino admite la existencia de conflictos, tensiones, acuerdos y desacuerdos consecuencia lógica de la existencia o convivencia de una diversidad de intereses que actúan y presionan sobre la empresa⁸.

Como resultado de nuestra investigación nos proponemos desarrollar un conjunto de mejores prácticas en materia de Gobierno Corporativo aplicables dentro del ámbito de las empresas en el convencimiento que será un aporte al fortalecimiento del Gobierno Corporativo de aquellas empresas que actualmente cotizan en bolsa y para las que están planeando financiar sus proyectos con recursos provenientes del ahorro público.

Encontrar pues, líneas de gestión, transparencia, información etc., que claramente sean aceptadas por los mercados e interesados en la gestión como portadores de valor permanente para la empresa y que permitan individualizar y verificar sus resultados para reflejarlos en los estados contables y financieros, haciendo posible su comparabilidad, es el camino que nos parece más adecuado para que las empresas, voluntariamente, adopten los principios y criterios de Responsabilidad Social y Buen Gobierno en los que basar su propio desarrollo y permanencia en los mercados. En la medida en que la no adopción de estos principios demandados por la nueva

⁸ Etkin, J., (2005) *Gestión de la Complejidad en las Organizaciones* Colección Management. Argentina, Granica



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados			3				
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3				
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido			3				
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3				
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3				
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas			3				
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3				
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe			3				
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3				
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas			3				
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3						
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3						
			2,00	2,00	81,00	4,00	15,00		
			0,07	0,07	2,79	0,14	0,52	3,52	
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3				
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3				
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3				
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3				
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			3				
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3				
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros.			3				
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes.			3				
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3				
		Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3			



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
		1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría Control Interno	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			3				
	El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			3				
	El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			3				
	Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3				
	El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3				
	El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3				
	Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3				
	El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3				
	El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3				
	El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3				
	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3				
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3			
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3			
Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3				
	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3				
	El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3				
Promedio General		1,00	2,00	81,00	4,00	5,00		
		0,04	0,08	3,12	0,15	0,19	3,58	
							9,81 3,27	



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2. Rubro Industria (cont)

2.2.3. Empresa Metalmeccánica – Facturación Anual 9 MM de \$

2.2.3.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ética o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo	1					
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.		1						
			5	0	0	0	0	
			1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores	1					
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas		2				
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?		2				
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés	1					
			2	4	0	0	0	
			0,50	1,00	0,00	0,00	0,00	1,50
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio	1					
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
Promedio General			4,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
			1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
								3,50 1,17



2.2.3.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio. Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre			3			
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio			3			
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO			3			
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio			3			
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa			3			
	Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio			3				
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
El Directorio. Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa				4		
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria				4		
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa				4		
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio					5	
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio					5	
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia	1					
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia				3				
			1	0	3	12	10	
			0,143	0	0,429	1,714	1,429	3,71
El Directorio. Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1					
		De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente					5	
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía					5	
Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management		1						
Promedio General			2	0	0	0	20	
			0,333	0	0	0	3,333	3,67
								10,38
								3,46



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.3.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos	Preguntas	Respuestas					Promedio
		1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5
		Buscar la creación de valor para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5
Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios						5	
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1					
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1					
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1					
		3,00	0,00	0,00	0,00	25,00	
		0,38	0,00	0,00	0,00	3,13	3,50
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia				4	
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia				4	
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia				4	
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados				4	
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios				4	
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados				4	
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.				4		
		0	0	0	28	0	
		0	0	0	4	0	4
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa				5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible				5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados				5	
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes				5	
Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes			3			
		0	0	3	0	20	
		0	0	0,6	0	4	4,6



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.3.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa			3			
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras			3			
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa			3			
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores			3			
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1					
			1	0	12	0	0	
			0,2	0	2,4	0	0	2,6
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores						
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores	1					
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria	1					
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores	1					
			5	0	0	0	0	
			1	0	0	0	0	1
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3			
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3			
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3			
		Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3			
			0	0	12	0	0	
			0	0	2,4	0	0	2,4
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa			3			
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad			3			
	Información	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial			3			
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad			3			
		Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales			3		
	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello			3				
Responsabilidad social empresaria	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.	1						
Promedio General			1,00	0,00	18,00	0,00	0,00	
			0,14	0,00	2,57	0,00	0,00	2,71
								20,81
								2,97



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría	1					
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
		El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad			3			
		A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inculcarlos a la empresa y sus responsabilidades			3			
Organización	El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3				
			1	0	18	0	0	
			0,143	0	2,571	0	0	2,71
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)			3			
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información			3			
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente			3			
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asambleas de Accionistas			3			
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves	1					
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3			
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa			3			
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3					
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3				



2.2.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados			3				
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3				
		El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido			3				
	Transparencia e integridad de la información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3				
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3				
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas			3				
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3				
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe			3				
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3				
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas			3				
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3						
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3						
			2,00	2,00	87,00	4,00	5,00		
			0,07	0,07	3,00	0,14	0,17	3,38	
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3				
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3				
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3				
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3				
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			3				
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3				
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros			3				
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3				
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
		1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3			
	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			3			
		El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			3			
		El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			3			
		Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3			
		El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3			
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3			
		Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3			
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3			
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3			
El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo				3				
El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo				3				
Supervisión de la Alta Dirección		El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3			
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3			
Independencia de los Auditores Externos		El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3			
		El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3			
		El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3			
Promedio General		1,00	2,00	81,00	4,00	5,00		
		0,04	0,08	3,12	0,15	0,19	3,58	
							9,67	
							3,22	



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2. Rubro Industria (cont)

2.2.4. Empresa Metalmeccánica – Facturación Anual 29 MM de \$

2.2.4.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo	1					
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
		Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.	1					
			5	0	0	0	0	
			1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores	1					
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas				4		
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?				4		
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés	1					
			2	0	0	8	0	
			0,50	0,00	0,00	2,00	0,00	2,50
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio					5	
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
Promedio General			3,00	0,00	0,00	0,00	5,00	
			0,75	0,00	0,00	0,00	1,25	2,00
								5,50 1,83



economía, hayan de ser sustituidos por normas imperativas, estaremos reconociendo fallos en el sistema y estaremos debilitando el potencial productivo y creativo de valor de la gestión empresarial.

Se espera de nuestra tesis, que el desarrollo de mejores prácticas de Gobierno Corporativo en las empresas que cotizan en bolsa contribuya a promover (a) la revelación de información; (b) la transparencia en la administración; (c) la responsabilidad en la emisión de la información financiera; (d) la protección de los derechos de terceros (stakeholders); (e) la protección de los accionistas minoritarios; (f) la responsabilidad social; (g) la declaración de principios éticos; (h) la prevención de operaciones ilícitas.

2.2. Objetivos Específicos

Para cumplir con el objetivo planteado para nuestra tesis nuestra tesis incluirá:

- Analizar los antecedentes del Gobierno Corporativo a nivel internacional y determinar la necesidad y factibilidad de su aplicación en las empresas que cotizan en las Bolsas de Valores de la República Argentina.
- Indagar acerca del funcionamiento actual del Gobierno Corporativo en las empresas que cotizan en las Bolsas de Valores de la República Argentina.
- Mencionar las principales regulaciones relacionadas con el uso de estructuras de Gobierno Corporativo, tanto de aplicación internacional como nacional.
- Identificar para una muestra representativa de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de la República Argentina si se han implementado mejoras en relación con las prácticas voluntarias de buen Gobierno Corporativo y, si es así, cuáles son los mecanismos más extensamente aplicados. O en otras palabras, identificar la brecha de



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.4.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre			3				
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3				
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio			3				
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO			3				
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio			3				
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa			3				
	Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio			3					
			0	0	21	0	0		
			0	0	3	0	0	3,00	
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa					5		
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria					5		
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa					5		
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio					5		
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio					5		
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia	1						
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia				3					
			1	0	3	0	25		
			0,143	0	0,429	0	3,571	4,14	
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1						
		De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente					5		
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5		
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5		
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía					5		
	Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management	1							
Promedio General			2	0	0	0	20		
			0,333	0	0	0	3,333	3,67	
								10,81	3,60



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.4.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5		
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5		
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5		
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5		
Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios						5			
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1							
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1							
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1							
			3,00	0,00	0,00	0,00	25,00		
			0,38	0,00	0,00	0,00	3,13	3,50	
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3				
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia			3				
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia			3				
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados			3				
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios			3				
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3				
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.	1							
			1,00	0,00	18,00	0,00	0,00		
			0,14	0,00	2,57	0,00	0,00	2,71	
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5		
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5		
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados					5		
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes					5		
Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes			3					
			0	0	3	0	20		
			0	0	0,6	0	4	4,6	



2.2.4.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa			3				
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras			3				
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa			3				
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores	1						
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1						
			2	0	9	0	0		
			0	4	0	1,8	0	0	2,2
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores		2					
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores		2					
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria		2					
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores		2					
			0	10	0	0	0		
			0	2	0	0	0	2	
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3				
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3				
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3				
	Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3					
			0	0	12	0	0		
			0	0	2,4	0	0	2,4	
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa			3				
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad			3				
	Información	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial			3				
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad			3				
		Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales			3			
	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello			3					
Responsabilidad social empresarial	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.	1							
Promedio General			1,00	0,00	18,00	0,00	0,00		
			0,14	0,00	2,57	0,00	0,00	2,71	
								20,13	2,88



2.2.4.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatas para el Comité de Auditoría			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
Información	El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad			3				
	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades			3				
Organización	El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3				
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)			3			
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutas de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circulan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información.			3			
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente			3			
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas			3			
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves			3			
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3			
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa			3			
		El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3			
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3				



2.2.4.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio		
		1	2	3	4	5			
Comité de Auditoría Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados			3				
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3				
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido			3				
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3				
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3				
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas			3				
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3				
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe			3				
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3				
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas			3				
	El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3					
	El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3					
		1,00	2,00	90,00	4,00	5,00			
		0,03	0,07	3,10	0,14	0,17	3,48		
Comité de Auditoría Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3				
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3				
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3				
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3				
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			3				
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3				
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros			3				
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3				
			El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3			
		Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3			



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.4.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			3				
		El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			3				
		El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			3				
		Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3				
		El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3				
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3				
		Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3				
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3				
		El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3				
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3				
		El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3				
		Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3			
El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna				3					
Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3					
	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3					
	El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3					
			1,00	2,00	81,00	4,00	5,00		
			0,04	0,08	3,12	0,15	0,19	3,58	
								10,06	3,35



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2. Rubro Industria Cont)

2.2.5. Empresa Siderúrgica – Facturación Anual 6,406 MM de \$

2.2.5.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo			3			
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.			3			
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo			3			
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.				3				
			0	0	15	0	0	
			0,00	0,00	3,00	0,00	0,00	3,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores			3			
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas					5	
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?					5	
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés			3			
			0	0	6	0	10	
			0,00	0,00	1,50	0,00	2,50	4,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio					5	
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control		1						
Promedio General			3,00	0,00	0,00	0,00	5,00	
			0,75	0,00	0,00	0,00	1,25	2,00
								9,00 3,00



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.5.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre					5	
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia					5	
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio					5	
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO					5	
Actuación: Evaluación y Seguimiento	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio				4		
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa				4		
		Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio					5	
			0	0	0	8	25	
			0	0	0	1,143	3,571	4,71
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa					5	
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria					5	
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa					5	
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio					5	
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio					5	
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia				4		
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia						5		
			0	0	0	4	30	
			0	0	0	0,571	4,286	4,86
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)			3			
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente					5	
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciaros en los últimos 3 años					5	
Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía					5		
	Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management					5		
Promedio General			0	0	3	0	25	
			0	0	0,5	0	4,167	4,67
							14,24	4,75



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.5.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5	
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios					5	
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1						
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1						
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3	0	0	0	25	
			0,375	0	0	0	3,125	3,5
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados					5	
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios					5	
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados					5	
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.					5		
			0	0	0	0	35	
			0	0	0	0	5	5
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados					5	
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes					5	
Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes					5		
			0	0	0	0	25	
			0	0	0	0	5	5



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.5.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos	Preguntas	Respuestas					Promedio		
		1	2	3	4	5			
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5		
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras					5		
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa					5		
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores					5		
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores					5		
			0	0	0	0	25		
			0	0	0	0	5	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores					4		
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios					4		
	Cumplimiento Contractual	Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores					4		
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					4		
			0	0	0	20	0		
			0	0	0	4	0	4	
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa					5		
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa					3		
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación					3		
	Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria					3			
			0	0	9	0	5		
			0	0	1,8	0	1	2,8	
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa					5		
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad					5		
		Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial					5		
	Información	Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad					5		
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales					5		
	Responsabilidad social empresaria	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello					5		
		Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.					5		
Promedio General			0	0	0	0	35		
			0	0	0	0	5	5,00	
								30,30	4,33



performance entre las prácticas aplicadas por dichas empresas y las mejores prácticas de mercado

- Proponer mejoras al modelo de Gobierno Corporativo para su aplicación en las empresas que cotizan en las Bolsas de Valores de la República Argentina y que también resulten de aplicación a aquellas empresas que quieran financiar sus proyectos accediendo a la Bolsa de Valores.

3. Alcance

Nuestra tesis se focaliza en las sociedades cotizadas en el mercado de capitales de la República Argentina, específicamente, de la forma en que éstas son gobernadas. Pondremos el foco en las tendencias mundiales (regulatorias y de mejores prácticas) de gobierno y los conflictos que ello conlleva. Posteriormente avanzaremos sobre el escabroso tema de las regulaciones legales, donde nos enfrentaremos con el tradicional sistema de nuestra ley de sociedades y la convivencia actual con el sistema propugnado por el decreto 677/01. Este decreto siguiendo la tradición Estadounidense instituyó, entre otras cosas, la figura del Comité de Auditoría como uno de los comités de carácter permanente y obligatorio dentro del Directorio y que esta integrado en su mayoría por Directores independientes.

La tarea metodológica encarada para el desarrollo de nuestra tesis nos permitirá elaborar una encuesta a aplicar a una muestra significativa de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de la República Argentina con el objeto de determinar la brecha existente entre las prácticas aplicadas en nuestro país, ya sean estas obligatorias o de adhesión voluntaria, con el fin de concluir con una serie de recomendaciones para el mejoramiento del Gobierno Corporativo de las Empresas que cotizan en las Bolsas de Valores de nuestro país.



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.5.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las calidades de los candidatos					5	
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría					5	
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)					5	
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes					5	
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad						5		
	Información	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inculcarlos a la empresa y sus responsabilidades					5	
	Organización	El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros					5	
			0	0	0	0	35	
			0	0	0	0	5	5,00
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)					5	
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente				4		
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo				4		
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio				4		
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos				4		
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades				5		
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutas de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circulan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información.				5		
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente				5		
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente				5		
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos				5		
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas				4		
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos				5		
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves				5		
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos				4		
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa				5		
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta				5				
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio					5		

2.2.5.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio			
			1	2	3	4	5				
Comité de Auditoría: Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados					5				
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.					5				
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido					5				
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio				4					
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria					5				
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas					5				
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)					5				
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe					4				
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio					4				
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas					4				
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información					5						
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa					5						
						1,00	2,00	3,00	44,00	95,00	
						0,03	0,07	0,10	1,52	3,28	4,97
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía					5				
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros					5				
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía					5				
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera					5				
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados					5				
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa					4				
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros.					4				
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes					4				
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría					4				
		El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas					4				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.2.5.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
<u>Comité de Auditoría</u> : Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía				4			
		El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes				4			
		El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa					5		
		Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría					5		
		El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados					5		
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias					5		
		Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas					5		
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad					5		
		El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal					5		
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo					5		
Supervisión de la Alta Dirección	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo				4			
		El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna				4			
	El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna					5			
Independencia de los Auditores Externos	Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos					4		
		El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia				4			
		El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)				4			
Promedio General			1,00	2,00	3,00	48,00	80,00		
			0,04	0,08	0,12	1,85	3,08	4,97	
						15,12	4,97		



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3. Rubro Agro - Alimentos

2.3.1. Empresa Internacional Productora de Agro Alimentos – Facturación Anual 1,510 MM de \$

2.3.1.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo					5	
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.				4		
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo				4		
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo				4		
		Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.					5	
			0	0	0	12	10	
			0,00	0,00	0,00	2,40	2,00	4,40
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores					5	
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas					5	
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?					5	
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés			3			
			0	0	3	0	15	
			0,00	0,00	0,75	0,00	3,75	4,50
Principios Generales de Gobierno Corporativo: Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio					5	
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
Promedio General			3,00	0,00	0,00	0,00	5,00	
			0,75	0,00	0,00	0,00	1,25	2,00
								10,90 3,63



2.3.1.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio: Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre				4		
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia				4		
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio					5	
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO					5	
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio				4		
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa				4		
	Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio					5		
			0	0	0	16	15	
			0	0	0	2,286	2,143	4,43
El Directorio: Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa				4		
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria				4		
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa				4		
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio				4		
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio				4		
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones, estratégicas además de los informes de la alta gerencia				4		
	El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia			3				
			0	0	3	24	0	
			0	0	0,429	3,429	0	3,86
El Directorio: Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1					
	Conflicto de intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente					5	
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía					5	
	Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management					5		
Promedio General			1	0	0	0	25	
			0,167	0	0	0	4,167	4,33
							12,62	4,21



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.1.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5	
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios					5	
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1						
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1						
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3	0	0	0	25	
			0,375	0	0	0	3,125	3,5
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia					5	
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados					5	
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios					5	
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados					5	
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para analizar denuncias y opiniones del personal.					5		
			0	0	0	0	35	
			0	0	0	0	5	5
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados					5	
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes					5	
Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes					5		
				0	0	0	0	25
			0	0	0	0	5	5



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.1.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5		
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras					5		
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa					5		
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores					5		
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1						
			1	0	0	0	20		
			0,2	0	0	0	4	4,2	
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores					5		
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios					5		
	Cumplimiento Contractual	Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores					5		
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					5		
			0	0	0	0	25		
			0	0	0	0	5	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3				
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3				
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3				
		Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3				
			0	0	12	0	0		
			0	0	2,4	0	0	2,4	
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa			3				
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad			3				
	Información	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial			3				
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad			3				
		Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales			3				
Medio Ambiente	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello			3					
	Responsabilidad social empresaria	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad					5		
Promedio General			0,00	0,00	18,00	0,00	5,00		
			0,00	0,00	2,57	0,00	0,71	3,29	
								28,39	4,06



2.3.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad				3				
Organización	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades			3				
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3			
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)			3			
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información				4		
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente				4		
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente				4		
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos				4		
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asambleas de Accionistas				4		
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos				4		
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves				4		
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos				4		
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa				4		
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta				4				
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			4				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
		1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría : Actuación	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados				4		
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos				4		
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido				4		
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio				4		
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria				4		
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas				4		
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)				4		
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe				4		
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio				4		
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas				4		
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información				4				
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa				4				
		1,00	2,00	21,00	96,00	5,00		
		0,03	0,07	0,72	3,31	0,17	4,28	
Comité de Auditoría : Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3			
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3			
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3			
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3			
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			4			
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros			4			
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3			
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			4			
		Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			4		



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.1.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía				4			
		El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes				4			
		El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa				4			
		Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría				4			
		El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados				4			
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias				4			
		Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3				
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3				
		El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3				
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo							
Supervisión de la Alta Dirección	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3				
		El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna					5		
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna				4			
Independencia de los Auditores Externos	Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia					5		
		El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej., consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)					5		
Promedio General			1,00	2,00	33,00	48,00	25,00		
			0,04	0,08	1,27	1,85	0,96	4,19	
								11,47 3,62	



Finalmente, también somos concientes de las limitaciones operativas que representa formular una propuesta de prácticas de Buen Gobierno Corporativo basada en valores razón por la cual nuestra propuesta tendrá un fuerte contenido normativo.

4. Metodología para la elaboración de la tesis

En nuestra tesis se analizarán las características generales a nivel internacional de las estructuras de Gobierno Corporativo limitada a los mercados Estadounidenses y de algunos países de la Comunidad Económica Europea. El análisis se realizará a partir de la bibliografía disponible y se desarrollará un Benchmarking a partir de los códigos de buenas prácticas más relevantes tales como: Norma SA (Social Accountability) 8000; OCDE: Libro Blanco sobre Gobierno Corporativo en América Latina; Confecámaras: Libro Blanco Gobierno Corporativo - Colombia; Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (IAGO): Código de Mejores Prácticas; Comité Cadbury en Inglaterra (1992); El informe Viènot en Francia (1995); El Informe Olivencia en España (1998); El Informe COSO en EEUU (1992); Nasdaq - Guía para nuevas relaciones con inversionistas; Sistemas de Revelación de Información. Este primer análisis no implicará la realización de estudios de campo tales como encuestas o relevamientos en las empresas que cotizan en dichos mercados.

Finalmente, también incluiremos el desarrollo de un Benchmarking de las regulaciones mundiales relevantes como por ejemplo: La Ley Sarbanes – Oxley (EEUU) y el Decreto 677/01 – Ley de Transparencia (Rep. Argentina).



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3. Rubro Agro - Alimentos (cont)

2.3.2. Empresa Molino Harinero – Facturación Anual 77 MM de \$

2.3.2.1. - Área: Principios Generales

Elementos	Preguntas	Respuestas					Promedio	
		1	2	3	4	5		
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ética o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo	1					
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.		1						
		5	0	0	0	0		
		1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores	1					
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas			3			
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3			
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés	1					
		2	0	6	0	0		
		0,50	0,00	1,50	0,00	0,00	2,00	
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio	1					
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerador el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
		4,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
		1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	
	Promedio General						4,00	1,33



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.2.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio. Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia			3			
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO			3			
		Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio			3			
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, el envío de la agenda, la preparación de información previa			3			
Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio				3				
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
El Directorio. Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa			3			
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria			3			
	Compromiso	El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa			3			
		Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio			3			
Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones, estratégicas además de los informes de la alta gerencia			3				
	El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia			3				
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
El Directorio. Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1					
	Conflicto de Intereses	De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente			3			
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	
Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management			3				
			1	0	9	0	10	
Promedio General			0,167	0	1,5	0	1,667	3,33
								9,33



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.2.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionistas es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5	
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios					5	
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1						
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1						
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3,00	0,00	0,00	0,00	25,00	
			0,38	0,00	0,00	0,00	3,13	3,50
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia		2				
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados		2				
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios			3			
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3			
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.		2					
			0,00	6,00	12,00	0,00	0,00	
			0,00	0,86	1,71	0,00	0,00	2,57
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados					5	
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes					5	
Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes			3				
				0,00	0,00	3,00	0,00	20,00
			0,00	0,00	0,60	0,00	4,00	4,60



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.2.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5	
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras				4		
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa	1					
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores	1					
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1					
			3	0	0	4	5	
			0,6	0	0	0,8	1	2,4
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores		2				
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios		2				
		Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores		2				
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria		2				
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores		2				
			0	10	0	0	0	
			0	2	0	0	0	2
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3			
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3			
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3			
	Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3				
			0	0	12	0	0	
			0	0	2,4	0	0	2,4
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa			3			
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad			3			
		Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial		1				
	Información	Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad		1				
	Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales			3			
	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello			3				
	Responsabilidad social empresarial	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.		1				
Promedio General			3,00	0,00	12,00	0,00	0,00	
			0,43	0,00	1,71	0,00	0,00	2,14
								19,61
								2,80



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las calidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad				3				
Organización	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inducirlos a la empresa y sus responsabilidades			3				
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3			
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3,00
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)			3			
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio			3			
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos			3			
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades			3			
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información.			3			
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente			3			
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente			3			
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos			3			
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asambleas de Accionistas			3			
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos			3			
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves			3			
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos			3			
		El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa			3			
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta			3					
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio	
			1	2	3	4	5		
Comité de Auditoría	Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados			3				
		El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3				
	Transparencia e integridad de la información	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido			3				
		Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3				
		La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria			3				
		El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas			3				
		El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)			3				
		El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe			3				
		El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3				
		El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas			3				
El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información			3						
El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3						
			1,00	2,00	90,00	4,00	5,00		
			0,03	0,07	3,10	0,14	0,17	3,48	
Comité de Auditoría	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía			3				
		El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros			3				
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía			3				
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera			3				
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados			3				
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa			3				
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos, relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros			3				
		El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes			3				
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría			3				
		El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas			3				
Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses			3						



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.2.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía			3			
		El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes			3			
		El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa			3			
		Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría			3			
		El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados			3			
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias			3			
		Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas			3			
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad			3			
	Supervisión de la Alta Dirección	El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal			3			
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo			3			
		El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3			
		El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3			
	Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3			
		El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3			
	El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej. consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3				
Promedio General			1,00	2,00	78,00	4,00	5,00	
			0,04	0,08	3,00	0,15	0,19	3,46
								9,94
								3,31



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3. Rubro Agro - Alimentos (cont)

2.3.3. Empresa Internacional Lactea – Facturación Anual 2,000 MM de \$

2.3.3.1. - Área: Principios Generales

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Se hacen explícitas las prácticas de GC	Existencia de documentos formales	La empresa emitió un documento que refiera a la importancia de las buenas prácticas sobre Gobierno Corporativo	1					
		La memoria anual incluye alguna mención donde se informe sobre el avance en la instrumentación de principios sobre Gobierno Corporativo, además de lo exigido por el marco regulatorio.	1					
		La empresa cuenta con un Código de Ético o de Conducta que incluya principios de Gobierno Corporativo			3			
	Organización	La empresa adhiere a códigos de buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo	1					
Existe un responsable de controlar la implementación y cumplimiento de las medidas relacionadas con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.		1						
			4	0	3	0	0	
			0,80	0,00	0,60	0,00	0,00	1,40
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Sobre la transparencia y oportunidad en la información	Criterios de Transparencia	Existen en la empresa un responsable de asegurar la provisión y transparencia de la información contable y de otro tipo que se proporciona a los mercados y entes reguladores	1					
		Los criterios contables son actualizados periódicamente con el objeto de mejorar la transparencia de la información. Por ej. Operaciones con empresas vinculadas			3			
		La Alta Gerencia informa los objetivos de desempeño esperados para los próximos ejercicios - A través de que medios?			3			
		Existe en la empresa un mecanismo para responder en tiempo y forma las consultas de los distintos grupos de interés (stakeholders) sobre temas de su interés	1					
			2	0	6	0	0	
			0,50	0,00	1,50	0,00	0,00	2,00
Principios Generales de Gobierno Corporativo. Representatividad de los Directores	Organización: Separación de funciones	El CEO no ocupa posiciones en el Directorio	1					
		El CEO y el Presidente no pertenecen al mismo grupo de control	1					
	Organización: Criterios de Independencia	Tiene el Directorio solamente directores que no son independientes (sin considerar el Comité de Auditoría que es requisito regulatorio)	1					
		El Presidente del Directorio es independiente del grupo de control	1					
Promedio General			4,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
			1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
								4,40
								1,47



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.3.2 - Área: Actuación del Directorio

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
El Directorio. Rutina del Directorio	Reuniones	Se reúne la totalidad del Directorio por lo menos una vez por trimestre					5	
		Se reúne el Directorio siempre con la presencia de la Alta Gerencia					5	
	Organización: Distribución de las tareas	Existen una clara división del trabajo entre los miembros del directorio					5	
		Existe una clara división del trabajo entre el directorio y el CEO					5	
	Actuación: Evaluación y Seguimiento	Se establecieron reglas relativas a la evaluación y seguimiento de las decisiones del directorio					5	
		Se establecieron reglas para la convocatoria a reunión del directorio, al envío de la agenda, la preparación de información previa					5	
	Se realizan evaluaciones periódicas del trabajo del Directorio					5		
			0	0	0	0	35	
			0	0	0	0	5	5,00
El Directorio. Competencia y Compromiso del Directorio	Conocimientos	El directorio tiene competencia general en al menos dos áreas del conocimiento relevantes para la empresa				4		
		El directorio tiene familiaridad con las condiciones de la industria					5	
		El directorio tiene familiaridad con las operaciones de la empresa					5	
	Compromiso	Los directores están siempre bien preparados para las reuniones de directorio					5	
		Los directores están siempre comprometidos durante las reuniones de directorio					5	
	Información	El directorio usualmente recoge su propia información sobre el progreso de las decisiones estratégicas además de los informes de la alta gerencia					5	
El directorio usualmente hace preguntas relativas a las propuestas que formula la Alta Gerencia						5		
			0	0	0	4	30	
			0	0	0	0,571	4,286	4,86
El Directorio. Sobre la composición y conducta del directorio	Independencia	Existe variedad entre los miembros del directorio (por ejemplo directores que representan a propietarios externos al grupo de control, bancos, etc.)	1					
		De existir casos de conflicto de intereses en los miembros del directorio o alta gerencia, los mismos son tratados formalmente					5	
	Sanciones	Los miembros del Directorio no han registrado casos de apercibimientos o sanciones por casos de violaciones a las leyes en los últimos 3 años					5	
		Los miembros del Directorio no han registrado casos de sanciones por violaciones a los deberes fiduciarios en los últimos 3 años					5	
	Evaluación de la Gerencia	La remuneración de la alta gerencia está ligada en alguna medida al rendimiento de la compañía					5	
		Existe una agenda del directorio sobre temas vinculados a la evaluación del management					5	
Promedio General			1	0	0	0	25	
			0,167	0	0	0	4,167	4,33
								14,19 / 4,73



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.3.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los accionistas en la empresa	Búsqueda del beneficio económico	Buscar el beneficio para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Buscar la creación de valor para el accionista es un motor central de las acciones de la alta gerencia					5	
		Los ingresos futuros de los accionistas constituyen un preocupación central de la alta gerencia					5	
	Transparencia e integridad de la información a accionistas e inversores	Las áreas responsables por la confección de informes contables y otros informes financieros, informan sobre el estado de empresa y sus perspectivas futuras con mayor alcance que el indicado por las regulaciones					5	
		Se preparan informes frecuentes a requerimiento de los accionistas minoritarios					5	
Tratamiento de inquietudes de los accionistas	El Directorio recibe y da tratamiento a las quejas por parte de los accionistas que no integran el Directorio	1						
Derechos de Control	Hay mecanismos para que los accionistas minoritarios puedan sugerir libremente temas en la agenda del directorio	1						
	Los accionistas minoritarios tienen derechos de veto sobre las decisiones operativas comerciales clave	1						
			3	0	0	0	25	
			0,375	0	0	0	3,125	3,5
Stakeholders: Sobre la posición de los empleados de la empresa	Remuneración Razonable	La remuneración de los empleados constituye una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Estabilidad en el empleo	La seguridad en el empleo de los empleados es una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Seguridad e Higiene Laboral	Las condiciones de trabajo en la empresa constituyen una preocupación central de la alta gerencia			3			
	Capacitación	La empresa destina importantes recursos a la capacitación de sus empleados			3			
	Información	Los informes periódicos de la empresa tienen a los empleados como destinatarios			3			
		La empresa emite regularmente noticias para sus empleados			3			
Tratamiento de inquietudes de los empleados	Existen sistemas para canalizar denuncias y opiniones del personal.			3				
			0	0	21	0	0	
			0	0	3	0	0	3
Stakeholders: Sobre la posición de los clientes	Calidad	Producir bienes o servicios de calidad para los clientes es un objetivo fundamental de la empresa					5	
	Precio	La alta gerencia se compromete a entregar productos a sus clientes al mayor valor con el menor precio posible					5	
	Información	La publicidad por cualquier canal se preocupa de transmitir un panorama completo y veraz de las prestaciones de los productos o servicios publicitados					5	
		La política de garantía y servicio de postventa es eficaz y busca fidelizar a los clientes					5	
	Tratamiento de inquietudes de los clientes	Se lleva registro, seguimiento y se satisfacen los reclamos realizados por los clientes					5	
			0	0	0	0	25	
			0	0	0	0	5	5



CAP. II. MARCO TEÓRICO

1. Los Cambios Globales en el entorno de las empresas y el Gobierno Corporativo

En este nuevo milenio que estamos comenzando a transitar, el entorno económico, político y social se ha vuelto inestable, naturalmente, estas transformaciones impactan en todas las organizaciones e inciden con fuerza en los parámetros con los que se miden las prácticas de Gobierno dentro de las organizaciones y exige la responsabilidad de los dirigentes para promover y encauzar un inevitable proceso de transformación.

Esta inestabilidad produce crisis y rupturas que se instalan con mayor frecuencia en nuestra vida cotidiana y hace que nuestros entornos se fracturen cada vez con mayor rapidez y a mayor escala, en este contexto de rupturas caracterizadas, entre otros, por la discontinuidad, el desarrollo de dinámicas globales, la desintegración de los puntos de referencia y la cristalización de la inestabilidad, la cuestión de la gobernabilidad se torna crucial y esta supone inclinarse sobre el principio de responsabilidad y el compromiso de los dirigentes y de la sociedad civil en la resolución de problemas.

Las falencias registradas en el gobierno corporativo y en la gestión de los riesgos asociados al negocio que se han puesto de manifiesto en Estados Unidos, Europa y otros países, se tradujo en una pérdida de confianza no sólo en las organizaciones sino también en el sistema económico en sí mismo, esto se tradujo, en la caída de las bolsas, en la salida del mercado de empresas, que en el pasado se consideraban emblemáticas y en el daño a la reputación y credibilidad de los organismos de control, fiscalización y certificación.

Según nos advierten Xavier Guilhou – Patrick Lagadec, el principio de responsabilidad se está ampliando por demandas propias de la sociedad civil, en el pasado se circunscribía a las



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.3.3 - Área: Tratamiento de los Stakeholders (Cont)

Elementos		Preguntas	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Stakeholders: Sobre la posición de los acreedores bancarios y no bancarios	Sustentabilidad Económica	La solvencia económica es la preocupación central de la empresa					5	
	Gestión del Flujo de Fondos	El departamento contable aplica las técnicas modernas para el pronóstico del cash flow y otras variables financieras					5	
	Tratamiento de las inquietudes de los acreedores	No se registran demandas de los acreedores con respecto a la empresa	1					
	Información	La información financiera es amplia y esta disponible en internet para los acreedores	1					
	Gestión del Control	Los acreedores pueden participar en las asambleas como observadores	1					
			3	0	0	0	10	
			0,6	0	0	0	2	2,6
Stakeholders: Sobre la posición de los proveedores	Condiciones contractuales mutuamente satisfactorias	Se promueven relaciones mutuamente satisfactorias a largo plazo con los proveedores				4		
	Políticas de desarrollo de Proveedores	Se realizan actividades de capacitación con los proveedores para que puedan mejorar constantemente la calidad de sus productos y servicios Se encaran regularmente programas de desarrollo de proveedores					5	
	Cumplimiento Contractual	Los compromisos con los proveedores son cumplidos de acuerdo a los términos contractuales y las prácticas de la industria					5	
	Tratamiento de las inquietudes de los proveedores	Se registran y se hace seguimiento de los reclamos de los proveedores	1					
			1	0	0	4	15	
			0,2	0	0	0,8	3	4
Stakeholders: Sobre la posición de los gobiernos nacional, provincial y municipal	Sustentabilidad del Empleo	Crear empleo es un objetivo explícito de la política de la empresa			3			
	Colaboración con los Gobiernos	Facilitar a todo nivel el cumplimiento de las acciones del gobierno nacional, provincial y municipal es una preocupación permanente de la empresa			3			
		Se emiten en tiempo y forma los informes, declaraciones juradas etc. Exigidas por la legislación			3			
	Se colabora con los gobiernos mas allá de lo que exige la legislación para afianzar la transparencia en la industria			3				
			0	0	12	0	0	
			0	0	2,4	0	0	2,4
Stakeholders: Sobre la sociedad en general y el medio ambiente	Integridad de las instalaciones y la operación	Se invierte tiempo y recursos para afianzar la seguridad de las operaciones que realiza la empresa					5	
		Se realizan consultas con expertos sobre temas vinculados con la seguridad industrial y su impacto en la sociedad					5	
	Información	Se colabora activamente con las ART y las cámaras empresariales para mejorar constantemente la calidad de la seguridad e higiene industrial				4		
		Se aporta información al público y a las autoridades de salud y otras con competencia en el bienestar de los empleados y sociedad	1					
		Medio Ambiente	Se trabaja para evitar ocasionar daños mediambientales					5
	Se tiene conciencia de la importancia de ahorrar recursos naturales y se trabaja para ello					5		
	Responsabilidad social empresaria	Se desarrollan iniciativas de carácter social para ayudar a la comunidad.					5	
Promedio General			1,00	0,00	0,00	4,00	25,00	
			0,14	0,00	0,00	0,57	3,57	4,29
								24,79
								3,54



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría Proceso de selección y nombramiento	Competencia y Selección	Los miembros potenciales del Comité de Auditoría son identificados y nominados recurriendo a diversas fuentes, teniendo en cuenta las cualidades de los candidatos			3			
		Los miembros independientes del Directorio, apoyados por empresas especializadas, son los responsables de la búsqueda de candidatos para el Comité de Auditoría				4		
		Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con los conocimientos y la experiencia necesaria para alcanzar los objetivos establecidos previamente en los estatutos (incluyendo conocimientos suficientes en finanzas)			3			
	Información	Los miembros del Comité de Auditoría tienen perspectivas diferentes debido a su diversidad de experiencias y antecedentes			3			
El Comité de Auditoría manifiesta cualidades importantes como integridad, credibilidad, conocimiento del giro de la empresa, disposición a participar activamente, capacidad para manejar conflictos de manera constructiva, habilidades interpersonales y proactividad					4			
Organización	A los nuevos miembros del Comité de Auditoría se les proporciona un programa de orientación para inculcarlos a la empresa y sus responsabilidades			3				
		El Comité de Auditoría, junto con el Comité de Nominaciones (o su equivalente) ha creado un plan de sucesión adecuado para sus miembros			3			
			0,00	0,00	15,00	8,00	0,00	
			0,00	0,00	2,14	1,14	0,00	3,29
Comité de Auditoría Actuación	Rutina de Trabajo y funciones	El Comité de Auditoría actúa de manera independiente (sus miembros no participan o se involucran en la Administración u Operación del negocio y su relación o condición personal no impide o limita el análisis y opinión alternativo)					5	
		El Comité de Auditoría revisa sus estatutos anualmente o según se requiera y determina si sus responsabilidades se describen adecuadamente			3			
		El Comité de Auditoría asegura el cumplimiento de las disposiciones, lineamientos o prácticas en materia de Gobierno Corporativo			3			
		El Comité de Auditoría fomenta que en la agenda se incluyan puntos propuestos por los directivos, el auditor interno, el auditor externo y el Directorio					5	
		El Comité de Auditoría cuenta con un calendario y una agenda para asegurarse de cumplir con las responsabilidades que se detallan en los estatutos					5	
		El Comité de Auditoría dedica tiempo y recursos para cumplir con sus responsabilidades					5	
		La agenda y la información relacionada a esta (por ej., minutos de la reunión anterior, comunicados de prensa, información de procesos y estados financieros) se circularizan antes de las reuniones para que los miembros del Comité de Auditoría tengan tiempo de estudiar y comprender la información					5	
		Cada miembro tiene la capacidad de influir en la agenda para abordar proactivamente cualquier asunto emergente				3		
		El Comité de Auditoría celebra reuniones por lo menos trimestralmente				3		
		El Comité de Auditoría realiza sesiones privadas con Directivos, Auditores Internos y Auditores Externos				3		
		El Comité de Auditoría se apoya en especialistas independientes para fortalecer el análisis de la información proporcionada por la empresa, así como para el registro y seguimiento de acuerdos y comunicación al Directorio y Asamblea de Accionistas				3		
		El Comité de Auditoría fomenta una relación abierta y cooperativa con los directivos, los auditores externos y los auditores internos					5	
		Los miembros del Comité de Auditoría visitan periódicamente las instalaciones de la empresa y realizan reuniones in situ con los directivos claves					5	
		El Comité de Auditoría revisa los poderes y otros asuntos estratégicos					5	
El Comité de Auditoría recaba información para conocer el grado de experiencia y suficiencia del personal de dirección, de auditoría interna y de auditoría externa					5			
El Comité de Auditoría desempeña un papel activo en la evaluación de los procedimientos de la dirección para divulgar y hacer valer su código de ética o conducta				3				
Capacitación	El Comité de Auditoría cuenta con un programa de capacitación continua para mejorar la comprensión de sus miembros respecto a asuntos relevantes de la industria, auditoría, contabilidad y marco regulatorio			3				



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos	Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
		1	2	3	4	5	
Supervisión	El Comité de Auditoría conoce las circunstancias que pudieran generar presión sobre la dirección respecto a la calidad de los informes financieros, tales como planes de compensación y/o mediciones de desempeño ligados a resultados				4		
	El Comité de Auditoría considera la planeación estratégica, los objetivos y políticas de la dirección al momento de evaluar los procedimientos de identificación y mitigación de riesgos.			3			
Comité de Auditoría Actuación	El Comité de Auditoría marca la pauta que promueva una ética corporativa, informes financieros de calidad y un control interno sólido				4		
	Los miembros del Comité de Auditoría tienen una comunicación directa y abierta con los demás miembros del Directorio			3			
	La Dirección de la empresa proporciona al Comité de Auditoría información comparativa del desempeño financiero e indicadores de la industria, así como un análisis de las diferencias más significativas de la empresa contra la industria				4		
	El Comité de Auditoría informa de manera completa, oportuna, suficiente y con calidad al Directorio y a la Asamblea de Accionistas				4		
	El material escrito que se proporciona a los miembros del Comité de Auditoría está bien equilibrado en términos de relevancia y volumen (por ej., el material no es demasiado voluminoso o detallado, pero tampoco demasiado corto e irrelevante)				4		
	El Comité de Auditoría revisa el registro de llamadas telefónicas recibidas del proceso de recepción de quejas y denuncias, si es que este existe			3			
	El Comité de Auditoría recibe oportunamente información de la Dirección relacionada con cualquier cambio en la empresa o en el negocio			3			
	El Comité de Auditoría recibe y analiza información de los directivos sobre las tendencias en el ramo de la industria y estimaciones de analistas, así como de la situación de la empresa con respecto a estas			3			
	El Comité de Auditoría evalúa la calidad de los informes financieros, incluyendo la transparencia e integridad de la información				4		
	El Comité de Auditoría monitorea la transparencia de la información financiera de la empresa			3			
		1,00	2,00	45,00	28,00	50,00	
		0,03	0,07	1,55	0,97	1,72	4,31
Comité de Auditoría Control Interno	Supervisión del tratamiento de inquietudes de los Stakeholders	El Comité de Auditoría supervisa el procedimiento de recepción de denuncias y análisis de fraudes en la compañía				5	
	Supervisión Financiera	El Comité de Auditoría evalúa la claridad y suficiencia de las notas realizadas a los estados financieros				5	
		El Comité de Auditoría revisa las políticas contables de la Compañía				5	
		El Comité de Auditoría comprende el proceso de generar y sintetizar la información financiera				5	
		El Comité de Auditoría sigue un procedimiento para revisar los asuntos importantes con la dirección y los auditores externos antes de publicar los estados de resultados				5	
		El Comité de Auditoría cuenta con una metodología para revisar y discutir la información financiera de la empresa				5	
		El Comité de Auditoría revisa los procedimientos relacionados con la certificación que hace el director general y el director de finanzas de los estados financieros				4	
	Supervisión del tratamiento de los conflictos de intereses	El Comité de Auditoría revisa los reportes financieros que se producen para terceros, así como el control interno del proceso de emisión de dichos reportes				4	
		El Comité de Auditoría revisa los ajustes realizados a los estados financieros durante los procesos de auditoría				5	
		El Comité de Auditoría comprende y valida el procedimiento que sigue la dirección para identificar las operaciones con partes relacionadas				5	



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



2.3.3.4 - Área: Actuación del Comité de Auditoría (cont)

Elementos		Prácticas de Evaluación	Respuestas					Promedio
			1	2	3	4	5	
Comité de Auditoría: Control Interno	Supervisión de la confiabilidad de los controles	El Comité de Auditoría recibe suficiente información para evaluar el sistema de control interno de la compañía					5	
		El Comité de Auditoría comprende las pruebas de control interno que realizan la dirección, los auditores internos y los auditores externos, y evalúa el procedimiento para detectar problemas o fraudes				4		
		El Comité de Auditoría comprende y valida el alcance de los procesos y las actividades de control interno determinados por la Dirección de la Empresa					4	
		Si la evaluación de la administración sobre los controles internos resulta en la identificación de deficiencias significativas, el nuevo plan de auditoría o sus modificaciones son revisadas por el Comité de Auditoría				4		
		El Comité de Auditoría revisa las cartas de recomendaciones a la dirección, escritas por los auditores internos y externos, asegurándose de que se solucionen adecuadamente todos los asuntos tratados				4		
		El Comité de Auditoría revisa los planes de acción y seguimiento de la dirección para abordar las deficiencias en el control interno, y obtiene actualizaciones en caso de ser necesarias				4		
	Supervisión de la Alta Dirección	Si se da el caso de comentarios reiterados de los auditores o terceros respecto al control interno, el Comité de Auditoría toma las medidas apropiadas para garantizar una solución oportuna que atienda las causas				4		
		El Comité de Auditoría evalúa el trabajo de coordinación entre los auditores (internos y externos) para asegurar que sus funciones se encuentren equilibradas y que aborden adecuadamente sus distintas áreas de responsabilidad					5	
		El Comité de Auditoría revisa periódicamente los estatutos de auditoría interna, plan de auditoría, presupuesto, así como la calidad y continuidad del personal				4		
		El Comité de Auditoría revisa la razonabilidad de los honorarios de auditoría pagados al auditor externo					5	
		El Comité de Auditoría pre-aprueba cualquier servicio relacionado con el control interno que proporcione el auditor externo			3			
		El Comité de Auditoría revisa el proceso de selección, designación, evaluación, compensación y retención del Director de Auditoría Interna			3			
Independencia de los Auditores Externos	El Comité de Auditoría determina a quién debe reportar el Director de Auditoría Interna			3				
	El Comité de Auditoría determina y maneja el procedimiento para seleccionar, designar, supervisar, evaluar y retener y preaprobar los servicios de los auditores externos			3				
	El Comité de Auditoría considera el grado y naturaleza de los servicios distintos a los de auditoría que proporciona el auditor externo a la hora de evaluar su independencia			3				
	El Comité de Auditoría revisa cualquier otro servicio que sea proporcionado por consultores externos (ej. consultoría, asesoría legal, servicios de estrategia fiscal, etc.)			3				
Promedio General			1,00	2,00	21,00	36,00	64,00	
			0,04	0,08	0,81	1,38	2,46	4,77
								12,37
								4,12



situaciones consideradas como “normales” y el resto se remitía a razones de “fuerza mayor”, en la actualidad, la responsabilidad se busca precisamente en esa dimensión excepcional que antes estaba fuera del alcance de la responsabilidad de los dirigentes⁹. Se trate de riesgos ambientales, tecnológicos, sociales, económicos, políticos, etc. no se tolera que se intente sustraerse del juicio de la sociedad aduciendo una barrera técnica (sobre todo jurídica) o remitiéndose al carácter excepcional o incompresible de una situación, reiteradamente el que recurre a estos argumentos es objeto de condena sin apelación por parte de la opinión pública (Guilhouc – Lagadec 2002).

A partir de las serias consecuencias que produce en la sociedad la materialización de un riesgo sea que impacte sobre el medio ambiente, el valor de mercado de la empresa o la continuidad de la misma, los jueces están comenzando a ampliar el alcance de las responsabilidades, para evitar encontrarse confrontados con una innumerable cadena de delegación que desnaturaliza la responsabilidad propiamente dicha de los dirigentes.

Durante los últimos años, cobró especial interés la necesidad de fortalecer el gobierno corporativo en la gestión de riesgos. Se está ejerciendo una presión significativa sobre las organizaciones para que identifiquen todos los riesgos de negocios que ellas enfrentan, sean estos sociales, éticos y ambientales o los tradicionales riesgos financieros y operacionales, y se debe explicar como se gestionan los mismos para llevarlos a niveles aceptables.

De esta forma se entiende que la buena marcha de una organización depende de que sea éticamente sólida, tecnológicamente avanzada, conocedora de su entorno y socialmente responsable, así como que se encuentre a salvo de riesgos innecesarios, también depende, en gran medida, de las prácticas de Gobierno Corporativo implantadas.

No se puede hablar de las transformaciones e importancia que están ocurriendo en las

⁹ Xavier Guilhou – Patrick Lagadec.. 2002. El Fin del Riesgo Cero. Editorial El Ateneo. Buenos Aires.



prácticas de gobierno corporativo sin mencionar los efectos que tiene la globalización sobre las organizaciones. Como señala Bernardo Kliksberg¹⁰, debido a la velocidad del cambio estamos entrando en un mundo de una calidad diferente, que apenas conseguimos entender y asimilar *"estos cambios se están produciendo con una tasa de celeridad totalmente excepcional, lo que hace muy difícil su metabolización individual. Estas transformaciones que afectan a estratos muy profundos en los tres planos (económico, político y tecnológico) de lo que constituía hasta hace poco el modo de organización social básico, se están produciendo en el marco de lo que hoy llamamos, al referirnos al planeta, la Gran Aldea"*. La interrelación entre países en el marco del sistema económico y político mundial es la más estrecha que ha existido en la historia. Esto tiene como consecuencia que los impactos significativos verificados en cualquier país central tienen repercusiones de la mayor significación en el conjunto de la tierra.

La discusión sobre la globalización se intensificó en la última década y ahora se desarrolla en el mundo entero. Pero, ¿Qué se entiende por globalización?. El diccionario de la Real Academia Española¹¹ incorporó el término en su vigésimo segunda edición, señalando que es la *"tendencia de los mercados y de las empresas a extenderse, alcanzando un dimensión mundial que sobrepasa las fronteras nacionales"*. Esta definición, de carácter primordialmente económica, es concordante con diversos analistas que la ven como sinónimo de la lucha que libran las corporaciones internacionales por el acceso a los mercados y por la máxima libertad posible del flujo de capitales y productos a través de los Estados y las regiones.

No obstante ello, entendemos que se trata de una interpretación muy limitada, reduccionista y superficial, por tanto el concepto de globalización también comprende elementos sociales y culturales. El Nobel de Economía A. Sen sostiene una posición más mediadora en el debate

¹⁰ Kliksberg, B. (2002). Gerencia pública para la modernización del Estado y Afrontar los desafíos de la integración, En línea. Disponible en www.inapgt.com/archivos/UnaNuevaGerenciaPublica_Kliksberg.pdf

¹¹ Diccionario de la Real Academia Española (2008). En línea. Disponible en <http://www.rae.es/rae.html>



sobre la globalización. En su artículo *How to Judge Globalism*¹² señala que la globalización no es una maldición: *“confundir globalización con occidentalización no solo es un equívoco histórico, sino que distrae la atención de los beneficios potenciales que pueden resultar de la integración global. La globalización es un proceso histórico que ha ofrecido en el pasado abundantes oportunidades y dividendos visibles, y continúa haciéndolo hoy. La existencia misma de los beneficios potenciales convierte al dilema de la justicia de su distribución en un asunto nodal”*. Insiste en que el problema central no es la globalización en sí, ni la utilización del mercado en tanto que institución económica, sino la desigualdad que prima en los arreglos globales institucionales lo cual produce a su vez una distribución desigual de los dividendos de la globalización misma y concluye *“la pregunta, por tanto, no reside en si los pobres del mundo pueden o no obtener algo del proceso de globalización, sino bajo qué condiciones pueden obtener una parte realmente justa. Urge reformar los acuerdos instituciones (en adición a los nacionales) para erradicar los errores que resultan tanto de las omisiones como de las constricciones, que tienden a reducir drásticamente las oportunidades de los pobres en todo el mundo. La globalización merece una defensa razonada, pero también requiere de una reforma razonable”*¹³.

En síntesis, el cambio en el entorno de las empresas es más rápido de lo que podemos prever. Ello exige conductas no solo adaptativas sino también productivas. Para las empresas esto significa que en todos los planos hay que dar nuevas respuestas a las antiguas estructuras, que deberán reinventarse para enfrentar con éxito los desafíos que se presentan a un ritmo acelerado, en este sentido ocuparse del Gobierno Corporativo en las organizaciones, entendemos que representara una oportunidad para acceder y competir abiertamente en los mercados internacionales y globales, esto en razón a que muchos inversionistas las consideran como las

¹² Sen A. (2002). *How to Judge Globalism*. En línea. Disponible en <http://www.iadb.org/etica/sp4321/DocHit.cfm>?

¹³ Sen A. (2002). *How to Judge Globalism*. En línea. Disponible en <http://www.iadb.org/etica/sp4321/DocHit.cfm>?



palabras mágicas que abren o cierran puertas en los negocios internacionales, la transparencia, la probidad, las buenas prácticas empresariales, el control y la administración de riesgos, se han convertido en un tema de interés en todas las instituciones tanto públicas como privadas, cuanto más transparente sea la información que se tenga y más claro el régimen de tratamiento de los conflictos e interés, mejor será la gestión del gobierno de la compañía y la confianza que irradie.

2. Gobierno Corporativo

2.1. Introducción al Gobierno Corporativo

El concepto "Gobierno Corporativo" o "Gobierno de las Sociedades", ha existido en el ámbito empresarial desde hace mucho tiempo, sin embargo, por ejemplo en el Reino Unido, este término no aparece en la literatura profesional ni académica antes de 1980, como asimismo, empezó a ser más evidente en los Estados Unidos durante los años 70. El Gobierno Corporativo busca la transparencia, objetividad y equidad en el trato de los socios y accionistas de una sociedad, la gestión de su administración superior, y la responsabilidad frente a los terceros que aportan recursos. La gobernabilidad corporativa responde a la voluntad autónoma de la persona jurídica, de establecer estos principios para ser más competitiva y dar garantías a todos los grupos de interés. Entonces podemos decir que el Gobierno Corporativo se relaciona con el ejercicio de la autoridad en la toma de decisiones, que afectan los intereses de las diferentes partes.

El Gobierno Corporativo es la definición de las estructuras y su forma de operar para alcanzar los propósitos de todos los stakeholders¹⁴, buscando el equilibrio entre Dirección, Propiedad y Junta de Directorio. Estas estructuras guían la organización en dos aspectos: a) El

¹⁴ Cortina, A., (1996) *Ética de la Empresa*. Argentina, Trotta. El origen del término Stakeholder está vinculado a una nueva concepción de la organización empresarial que empezó a fraguarse a mediados del siglo XX y que afirmaba que las empresas no deben dar respuesta únicamente a unas responsabilidades económicas sino que también son responsables y deben hacerse cargo de otro conjunto de responsabilidades tales como sociales, ecológicas, jurídicas, etc. Que derivan de su relación con la sociedad.



Gobierno Empresarial y b) El Gobierno de la Propiedad. En este sentido, es necesario mencionar la definición citada por distintos autores, que sintetiza parte de lo que es el Gobierno Corporativo, que se especifica como "el sistema mediante el cual dirigen y controlan las sociedades"¹⁵

Relacionado con la definición anterior la OCDE¹⁶ define como, "el sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas. La estructura del gobierno corporativo especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los distintos participantes de la sociedad: los accionistas, el directorio, la administración y los terceros relacionados (acreedores, proveedores, clientes, etc.), clarificando las reglas y procedimientos para la toma de decisiones de los asuntos sociales. Además proporciona la estructura que permite establecer los objetivos de la sociedad, determinando los medios para alcanzarlos y cómo supervisar su cumplimiento"¹⁷.

Agregando otro punto de vista, Rodolfo Apreda¹⁸ entiende por Gobierno Corporativo al campo de estudio y de aplicación cuyas tareas principales son:

- La búsqueda de principios, reglas, procedimientos y buenas prácticas que permitan a las organizaciones su conducción eficiente, dentro de las restricciones que imponen su propia carta fundacional y los marcos institucionales en permanente evolución y cambio.
- El diseño, implementación y seguimiento de mecanismos para la representación, el voto, compromisos y responsabilidades, conflictos de interés, los controles internos, así como los incentivos y estándares de desempeño para los participantes en la organización.

¹⁵ Informe Cadbury, 1992. The Financials Aspects Of Corporate Governance. Gran Bretaña. (disponible en <http://www.caf.com/view/index.asp?ms=14&pageMs=21961>).

¹⁶ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) es una organización de cooperación internacional, compuesta por 30 Estados, cuyo objetivo es coordinar sus políticas económicas y sociales. Fue fundada en Francia, París y su sede central se encuentra en la ciudad de 1961.

¹⁷ OCDE. 1999. Gobierno Corporativo: Perspectivas y Metodología. En línea. Disponible en www.oecd.org/dataoecd/46/35/38285091.pdf

¹⁸ Apreda, R., (2007) Corporate Governance. Argentina, Editorial La Ley



- La distribución, el ejercicio y la legitimación de la autoridad especialmente en los procesos de toma de decisiones.

Incluidos dentro de estas tareas podemos encontrar los siguientes elementos que forma parte del concepto de Gobierno Corporativo bajo la óptica del citado autor:

- Carta fundacional de la organización, sus reglamentos y disposiciones internas, así como su código de buenas prácticas.
- Estructura de propiedad.
- Directorios, asignación de los derechos en las decisiones de control.
- Deberes fiduciarios de la alta gerencia hacia los propietarios, y asignación de los derechos en las decisiones de administración.
- Derechos de propiedad y cláusulas de salvaguarda para los inversores
- Conflictos de intereses entre los gerentes, los acreedores, los propietarios y otros grupos de interés en la organización.
- Producción y oportuna divulgación de la información (transparencia).
- Compromiso y responsabilidad (accountability) hacia reguladores y grupos de interés en la organización.
- Evitar comportamientos transgresores tales como la búsqueda de rentas oportunistas, el complaciente dispendio presupuestario y la transferencia de costos o utilidades a empresas vinculadas, relacionadas o controladas.



Rodolfo Apreda¹⁹ nos enseña que el gobierno corporativo se refiere al campo de la enseñanza y de la práctica relacionado con el siguiente objeto: (i) estructura de la propiedad de la sociedad; (ii) acta constitutiva y estatutos de la sociedad; (iii) directores, síndicos y la distribución de derechos de control; (iv) deber de fiduciarios del administrador para con los propietarios de la sociedad y la distribución de los derechos para tomar decisiones; (v) cláusulas de protección para los acreedores, (vi) cambios en la composición del capital; (vii) conflictos de intereses entre los administradores, acreedores y propietarios; (viii) responsabilidad de los accionistas; (ix) las restricciones al presupuesto y el "cortoplacismo"; (x) desempeño e incentivos de los administradores; (xi) producción de la información y su divulgación a los mercados y accionistas; (xii) el rol que desempeñan los seleccionadores de información; y (xiii) la ley nacional e internacional, su reglamentación y cumplimiento.

También en línea con lo expresado por Rodolfo Apreda²⁰ a la hora de establecer no sólo la carta fundacional de una organización, sino también al diseñar el marco operativo de cómo se va a gobernar una organización hay que implementar provisiones para que tengan lugar los procesos interactivos que impregnan el ejercicio y la administración del poder, en este sentido entendemos que son de suma utilidad a los fines de nuestra tesis el aporte brindado por los autores Rajan, R. y Zingales L quienes explican porque en muchas transacciones económicas "no estandarizadas" la mano invisible de Adam Smith no es capaz de asignar eficientemente los recursos, sin el uso de alguna forma de autoridad, razón por la cual, introducen un marco de análisis del poder relacionado directamente con el estudio de las organizaciones y su vinculación con la gobernabilidad²¹. Estos autores se basaron en una contribución de Ronald Coase (1937)²²,

¹⁹ Apreda, R., (2007) Corporate Governance. Argentina, Editorial La Ley

²⁰ Apreda, R., (2005) Mercado de Capitales Administración de Portafolios y Corporate Governance. Argentina, Editorial La Ley

²¹ Rajan, R y Zingales L. 2003. The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century. En línea. Disponible en <http://www.sciencedirect.com/science>

²² R. Coase: Economista británico, obtuvo el Premio Nobel de Economía en 1991 por su descubrimiento y



quién llamó la atención, por primera vez, acerca de que la empresa tiende a suprimir los mecanismos de regulación de precios típicos de los mercados y en su lugar los reemplaza por mecanismos de asignación de recursos basados en relaciones de poder y el ejercicio de la autoridad formal.

Los mencionados autores explican que como los contratos no son completos, y la aplicación de la ley no es perfecta, las organizaciones deben negociar de manera permanente los deberes y obligaciones. El poder que se tiene y que se ejerce determina los resultados de esas negociaciones. Las transacciones internas de la organización son el objeto de estas negociaciones y la asignación de recursos es consecuencia del poder y no del mecanismo de precios en los mercados. De manera que el poder cumple el rol de estimular y proteger las inversiones específicas que surgen de las relaciones, o sea, aquellas que no tienen demasiado valor fuera de esas relaciones pero adquieren un gran valor dentro de ellas.

Explican además sobre la existencia de las Cuasi-Rentas²³, que se producen debido a la existencia de complementariedad y externalidades en los diferentes aportes de quienes participan en una relación económica, que hacen que el valor del todo, es decir la empresa, sea distinto a la suma de sus partes. Entonces se crea el problema de distribución de las Cuasi-Rentas, que no pueden ser repartidas ex-ante, ya que no es posible confeccionar contratos perfectos que

clarificación del significado de los costes de transacción y los derechos de propiedad para la estructura institucional y el funcionamiento de la economía. Es considerado el iniciador del campo de estudio del Análisis Económico del Derecho con su publicación en 1960 de lo que se ha dado en llamar el Teorema de Coase.

²³ Sobre la base del concepto de renta, originalmente desarrollado por David Ricardo, Alfred Marshall estudió una forma particular de ingresos, semejantes a la renta de la tierra, a los que dio este nombre. Se denomina así cuasi renta al valor de los ingresos suplementarios que recibe un factor productivo cuando la oferta del mismo no puede aumentarse durante un período determinado, casi siempre relativamente corto. En estas condiciones la oferta del factor productivo mencionado es semejante a la de la tierra, al menos durante el período considerado, pues al no poder aumentarse su oferta los demandantes tendrán que pagar por el mismo un valor suplementario para obtenerlo. Esa cuasi renta se produce entonces cuando existen equipos productivos especiales, derivados de innovaciones tecnológicas aún no difundidas, materias primas de difícil acceso en un mercado o habilidades particulares que no poseen los demás hombres y no pueden desarrollarse con facilidad en el corto plazo.



contemplan todas las eventualidades que puede sufrir la relación económica establecida, o que el cumplimiento de dichos contratos no pueden ser garantizados debido a un pobre sistema judicial. Esto determina un importante conflicto de interés. En otras palabras, cuando la relación económica o empresa genera rentas que no pueden ser distribuidas a priori, el derecho a tomar decisiones ex-post es valioso puesto que aumenta el poder negociador para capturar dichas rentas. A este derecho se le conoce como el control residual y en las corporaciones modernas recae, en principio, sobre los Accionistas y son estos los que deben asegurar la adecuada entrega de valor del sistema en el cual están inmersos, entonces el Gobierno Corporativo deberá velar por una adecuada distribución de riquezas y una óptima asignación de recursos.

En Argentina al igual que en Europa Continental, la estructura de propiedad corporativa se caracteriza por su enorme concentración, el principal propietario es habitualmente un grupo con intereses en una gran cantidad de compañías y en varios sectores es de la economía. En estas circunstancias, surge un conflicto de intereses entre los accionistas controladores (o bloques de control) y los accionistas que no pertenecen a dicho grupo. Efectivamente, han existido intentos altamente divulgados de extracción de renta de la sociedad cotizante por parte de los bloques de control, que han demostrado que dichas acciones son factibles y que los accionistas controladores de la compañía poseen el incentivo de participar en dichas acciones. Los conflictos de intereses entre los propietarios y los administradores tienden a ser de menor envergadura en compañías con una enorme estructura de propiedad concentrada que en aquellas con una amplia dispersión accionaria.

En síntesis La literatura del gobierno corporativo se distingue entre cuatro "familias" de legislación corporativa: (i) los países con legislación anglosajona son aquellos que brindan la más alta protección para los accionistas. Como resultado de ello, han intentado desarrollar estructuras



de propiedad corporativa "externas" con grados de concentración relativamente bajos; (ii) el sistema francés es el que posee el más bajo nivel de protección hacia el accionista; y (iii) el sistema alemán y el sistema escandinavo que se encuentran entre el sistema anglosajón y el sistema francés. Al igual que el resto de los países latinoamericanos, el sistema jurídico argentino tiene su origen en el sistema jurídico francés, pero muestra un sorprendente grado de protección para el inversor por lo menos en la letra de la Ley.

Finalmente podemos ver que el Gobierno Corporativo consiste en un conjunto de relaciones que se establecen entre los Accionistas, Directorio y Administración de la empresa, en el ejercicio de la regulación y auto-regulación, con el fin de crear valor para la empresa dentro de su comunidad de negocios. Esto es crucial para proveer los incentivos adecuados para que se realicen las inversiones necesarias para el desarrollo de la empresa. La razón de que esto no ocurra de forma automática, es la existencia de asimetrías de información y la imposibilidad de implementar contratos o marcos regulatorios frente a cada una de las posibles eventualidades futuras. Por otra parte también podemos concluir que el poder se convierte, de manera inevitable, en una categoría primaria en el análisis del Gobierno Corporativo.

2.2. Reseña histórica del Gobierno Corporativo

Desde hace un tiempo, la atención del público e inversionista se está centrando en el comité de Directores de las grandes corporaciones. Empujado por las diferentes reformas y propuestas al Gobierno Corporativo, encaminadas hacia su independencia y efectividad.

Además se han registrado importantes expectativas sobre el rol del Comité de Auditoría como guardianes de los intereses de los accionistas especialmente los minoritarios, del desempeño ético de la administración superior y de la contabilidad corporativa.

Los accionistas minoritarios confían en el Comité de Auditoría y esperan que a partir de su



independencia en relación con el accionista mayoritario ejerza una efectiva revisión de los reportes financieros de las entidades. De igual manera son importantes las expectativas que el Comité de Auditoría pone sobre los demás participantes del proceso de reporte financiero. Las reformas regulatorias incentivarán a estos comités a aumentar los niveles de expectativas de manejo empresarial, incluyendo al CEO (Chief Executive Officer), CFO (Chief Financial Officer) y los auditores tanto internos como externos. Estas demandas y expectativas recíprocas son indispensables para facilitar y hacer más eficiente la operación del proceso de reporte financiero.

Si nos remontamos a los inicios de esta relación, nos encontramos con que el Comité de Auditoría, dentro del Comité de Directores, fue recomendado por primera vez por The New York Stock Exchange en 1939, que derivó en dos actas. La primera, la "Investment Company Act of 1940", que regulaba la organización de las compañías, incluyendo Fondos Mutuos. Esta regulación estaba diseñada para minimizar los conflictos de interés que se creaban en las complejas acciones de inversión, reinversión y manejo accionario, obligando a las empresas a la entrega de información sobre su situación económica y políticas de financiamiento. La segunda, la "Investment Advisers Act of 1940", en la cual la SEC²⁴ recomienda que un comité de miembros externos al directorio nomine a los auditores independientes y se ocupe de los detalles relativos a la auditoría²⁵.

Estos fueron los primeros intentos concretos de formalizar el manejo corporativo y el control al interior de las empresas, de manera que no existan errores de información, minimizando los errores y conflictos de interés

Hacia finales de la década de los 80 el mundo empresarial se vio sacudido por una serie de irregularidades financieras que pusieron en duda las prácticas vigentes de gobierno corporativo o,

²⁴ SEC: US SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, organismo regulador de los mercados de capitales de Estados Unidos. Los documentos mencionados se encuentran disponibles en www.sec.gov



dicho de otro modo, el papel efectivo de los organismos de gobierno como órgano de vigilancia de los intereses de los accionistas y esencial factor de contribución en la creación de valor empresarial. Entre los casos sacados a la luz pública entonces, quizás el más nombrado fue el de RJR-Nabisco, tan excelentemente documentado en el best-seller llevado luego a la pantalla, "Barbarians at the Gate". A éste siguieron otros como Maxwell, BCCI o, en España, el caso Banesto. En todos ellos, se puso de manifiesto la necesidad de revisar los modelos de gobierno de la empresa.

Así comenzaron a proliferar códigos de autogobierno, de los que fue pionera la multinacional General Motors, y normativas "blandas" como las publicadas por el Committee on Financial Aspects on Corporate Governance, Comité Cadbury en Inglaterra (1992), Informe COSO en EEUU (1992), el informe Viñot en Francia (1995), Greenbury en Inglaterra (1995), Hampel en Inglaterra (1997) y Olivencia en España (1998). En determinados países, como Alemania e Italia, se modificaron a tales efectos las reglamentaciones para las sociedades cotizadas.

A penas comenzado el nuevo siglo y a pesar de la gran cantidad de recomendaciones relacionadas con prácticas voluntarias de autorregulación y algunas tímidas regulaciones de las bolsas de valores relacionadas con la protección equitativa de los accionistas, se produjeron resonantes casos de quiebras fraudulentas como los fueron los de Enron, Worldcom, Tyco y Parmalat por citar algunos, a partir de estos casos la actividad de los Directorios quedó totalmente replanteada, tanto en el continente Europeo como en el Americano. Las responsabilidades del Director (tanto del director "independiente" como del "ejecutivo" vinculado directamente al management o el director "externo" propuesto por el accionista mayoritario han aumentado con el objeto de convertirlo en el real defensor de los intereses de la sociedad y de todos sus accionistas.

En la incesante búsqueda de generar confianza para las grandes corporaciones que cotizan

²⁵ Ambas regulaciones se pueden ubicar en www.sec.gov/rules/extra/ia1940.htm



en la bolsa, se realizaron una serie de estudios y se emitieron normas cuya búsqueda se concentró en que las empresas adoptaran en forma voluntaria regímenes que aseguraran su transparencia y el aseguramiento de una adecuada administración y gestión. Entre los principales estudios se destacan los siguientes²⁶:

Cuadro N° 1
Características de las principales prácticas de Gobernabilidad Corporativa

Documento o Práctica recomendada u obligatoria	Año	País	Características centrales
Informe Cadbury	1992	Inglaterra	Refuerza los valores éticos de confianza, integridad, transparencia en la información, responsabilidad, actitud dialógica, transparencia y claridad en las decisiones.
Informe Greenbury	1995	Inglaterra	Su tema principal es la compensación de administradores. Se propuso crear un Comité de Compensaciones integrado por administradores no trabajadores
Código Olivencia	1998	España	Presenta un modelo ético con 23 recomendaciones concentradas en los Consejos
Informe Hampel	1998	Inglaterra	Revisa los códigos publicados para plantear renovados conceptos, con el fin de aumentar la reputación de las sociedades cotizantes y proteger a los inversionistas

²⁶ A principios de los años 90 se reabre la discusión del Buen Gobierno con los informes y la normatividad relacionados. Otras que son relevantes y que podemos mencionar son: Informe SEC (USA, 1980), Informe NYSE (USA, 1988), Informe TREADWAY (USA, 1989), Informe Bolsa Hong Kong (1989), Informe KING (SUDÁFRICA, 1994), Comité del Mercado de Valores de Toronto sobre Gobierno Corporativo (1994), Informe Vienot (Francia, 1995), Informe LEVY-LANG (Francia, 1995), Informe ERNST & YOUNG (Reino Unido, 1995), Informe NACD (USA, 1996), Informe MARINI (Francia, 1996), Informe ASE (Holanda, 1996), Estudio EGON ZEHNDER (Reino Unido, 1996), Recomendaciones sobre controles societarios -CONSOB- (Italia, 1997), Informe Peters (Holanda, 1997), Informe KEIDANREN (Japón, 1997), Informe de Kirguizistán (1997), Informe Confederación Industrial (India, 1997), Informe de Brasil (1997), Reglamento tipo del Consejo de Administración ajustado al Código de Buen Gobierno de la CNMV (España, 1998), Informe FBC (Bélgica, 1998), Informe CALPERS (USA, 1998), Informe de la Comisión Belga sobre el Gobierno Corporativo (Bélgica, 1998), Texto único italiano sobre intermediación financiera (Decreto legislativo 58 de febrero 24 de 1998), Ley alemana para el control y transparencia del ámbito empresarial (Ley del 27 de abril de 1998), Informe CORDÓN (Bélgica, 1998); entre otros. Algunos de los presentes informes son tomados de: María Gracia García Soto. El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorros españolas. En: <http://www.eumed.net/tesis/mggs/index.htm>



Cuadro N° 1 (cont)

Documento o Práctica recomendada u obligatoria	Año	País	Características centrales
Supercode	1998	Inglaterra	Recopila informes Cadbury, Greenbury y Hampel, indicando que las sociedades deben declarar si han adoptado (en parte o en todo) las reglas del Buen Gobierno.
Principios de la OCDE de 1999	1999	Supranacional	Los principios son: a) protección de los derechos de los accionistas b) trato equitativo para con ellos c) grupos de interés d) comunicación y transparencia informativa y e) responsabilidad del Directorio
OCDE. White Paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina	2004	Supranacional	A partir de las Mesas Redondas Regionales de Latinoamérica (Brasil 2000, Argentina 2001, México 2002 y Chile 2003) surge este documento, que aborda temas tratados por la OCDE desde una perspectiva regional: a) derechos de los accionistas b) tratamiento equitativo para accionistas c) rol de interesados en Gobierno Corporativo d) información y transparencia e) responsabilidades del Directorio f) mejora del cumplimiento y aplicación efectiva y g) cooperación regional
Ley Sarbanes-Oxley (SOX)	2002	Estados Unidos	Establece un control más integrado para restablecer la confianza en prácticas contables (con una junta de supervisión a las Juntas de Contabilidad Pública de las compañías), instituyendo un control más específico sobre CEO's y creando controles más eficientes. Para ello específica: a) funcionamiento y composición b) parámetros para firmas de contabilidad c) prohibiciones para independencia del auditor d) estándares para Comités de Auditoría e) reglas para reportes financieros f) prohibiciones a administradores respecto de firmas de contaduría g) responsabilidad para abogados h) prohibición de préstamos a altos ejecutivos i) Código de Ética para altos funcionarios financieros j) aumenta regulación de análisis de riesgos



Cuadro N° 1 (cont)

Documento o Práctica recomendada u obligatoria	Año	País	Características centrales
			k) sanciones penales y corporativas por fraude. Adicionalmente se crea un nuevo Destacamento de Fraude Corporativo (que opera como una fuerza especial de crímenes financieros) y se propone un Plan de Responsabilidad para Negocios Estadounidenses a favor de una mejor información a accionistas, designando responsabilidades para funcionarios y desarrollando un sistema de auditoría más independiente
Informe Winter	2002	Supranacional	Recomendaciones como: accionistas y revelación de documentos, coordinación de esfuerzos para mejorar el tema en Europa y análisis del marco regulatorio para su modernización.
Combined Code	2003	Inglaterra	Mejoramiento del desempeño de Directorios y recuperación de la confianza con adopción de estándares más exigentes en empresas emisoras.
Informe Aldama	2003	España	Revisa el Código de Olivencia. Se centra en responsabilidad, deberes y transparencia de la administración (pero sin limitarse a los Consejos) con temas como deberes de lealtad y diligencia, conflictos de interés, funcionamiento del Consejo y Junta de Accionistas, relación entre empresas que cotizan y entes con quienes tiene vinculación.
OCDE. Revisión de los Principios	2004	Supranacional	Surgen de la revisión de los principios de 1999, dando como resultado los siguientes: a) garantizar la base de un marco eficaz b) derechos de accionistas y funciones clave en el ámbito de la propiedad c) trato equitativo hacia accionistas d) papel de las partes interesadas e) revelación de datos y transparencia f) responsabilidades del Consejo



Cuadro N° 1 (cont)

Documento o Práctica recomendada u obligatoria	Año	País	Características centrales
CAF. Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo. Eficiencia, equidad y transparencia en el manejo empresarial	2004 – Revisado en 2005	Supranacional	<p>Clasificó los conceptos de la OCDE para fortalecerlos en la región. Sus temáticas principales son:</p> <ul style="list-style-type: none">• Accionistas: voto por acción, informes a directivas de operaciones que puedan perjudicar a minoritarios, respaldo para tomar decisiones estratégicas y derecho de co-venta. En empresas grandes fomenta participación e información a accionistas y eliminación de blindajes anti-OPA.• Asamblea: convocatoria, toma de decisiones en contra de administradores y funciones indelegables. En empresas grandes adopción de reglamentos, medios para convocar, página web para inversionistas y accionistas, y evitar que accionistas sean parte del Directorio.• Directorio: vigilar dimensión y composición, reglamentar funcionamiento interno, funciones indelegables, estatutos para clarificar derechos y deberes, remuneraciones adecuadas y supervisadas, y mayorías calificadas. En empresas grandes mayoría de externos, requisitos regulados para acceder, sistemas de informes y elección de presidente por externos.• Información financiera y no financiera: estados financieros conforme a normas contables generalmente aceptadas, independencia de auditores externos, un mismo auditor para empresas de un mismo grupo e Informe Anual de Gobierno Corporativo.



Cuadro N° 1 (cont)

Documento o Práctica recomendada u obligatoria	Año	País	Características centrales
Código Unificado	2006	España	Para empresas que cotizan en el mercado español. a. Unifica recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama. b. Instaura Recomendaciones de la Unión Europea de diciembre 14 de 2004 (régimen de remuneración a consejeros de empresas cotizables) y de febrero 15 de 2005 (papel de gerentes no ejecutivos o supervisores y de comités de establecimiento de consejos de administración o de supervisión de empresas cotizables).

En la actualidad, existe una marcada tendencia hacia una mayor protección del inversor vía la adopción de normas de carácter obligatorio, alternativa que se instrumenta como una "solución legislativa" y que se plasma en normas legales de distinto rango, siempre obligatorias. Esta segunda ola de reformas en materia de Gobierno Corporativo ha incorporado una temática más amplia, incluyendo aspectos de protección de otros interesados en la organización, la comunidad en general, el medio ambiente, la corrupción y la ética empresarial. Esta tendencia se profundizó a partir de la sanción de la Ley Sarbanes-Oxley en los Estados Unidos²⁷. Lo mismo ha ocurrido en otros países europeos, como España, que han optado recientemente por normas de carácter obligatorias. Si bien esta regulación genera costos para los emisores e inversores, existe un relativo consenso en que ciertas áreas deben preferentemente ser objeto de regulación legal.

El enfoque de la autorregulación puede ser insuficiente en América Latina, donde aún no se observa una adecuada tutela de los derechos e intereses de los accionistas externos y

²⁷ La Ley Sarbanes-Oxley, conocida también como SarOx ó SOA (por sus siglas en inglés Sarbanes Oxley Act), es la ley que regula las funciones financieras contables y de auditoría y penaliza en una forma severa, el fraude corporativo.



minoritarios y no existe una infraestructura institucional suficientemente desarrollada. En muchos casos es necesario crear visibilidad y monitoreo efectivo para que la adopción de dichos códigos no sea simplemente una declaración de principios sin que se pueda asegurar un compromiso firme con tales normas.

La tendencia actual en el mundo parecería propugnar una estrategia pragmática: allí donde el mercado no ha podido autorregularse en forma adecuada (ej. requisitos de transparencia informativa), la intervención atenuada debería pasar por reformas que mejoren la protección del inversor externo, sin perjuicio de la necesidad de alentar y propiciar la autorregulación en forma complementaria e incentivar la mayor visibilidad de aquellos que adopten estas recomendaciones tal es el caso en nuestro país del Decreto 677/01²⁸ y las Resoluciones de la CNV 400, 402 y 516 entre otras²⁹.

En definitiva, autorregulación o solución legislativa no deberían ser opciones dicotómicas sino que deben usarse conjuntamente para establecer niveles mínimos de protección legal en un determinado marco institucional y fomentar una mayor competencia a través de diversos incentivos que premien las mejoras en Gobierno Corporativo y hagan más tangibles los beneficios de adoptar buenas prácticas corporativas.

2.3. Elementos Conceptuales del Gobierno Corporativo

1.3.1. Conflicto de Intereses

La fortaleza y dinamismo de largo plazo del sistema financiero de todo país depende, en

Es de aplicación para aquellas Empresas que cotizan en el mercado estadounidense (Security Exchange Comisión)

²⁸ El decreto 677/01, publicado el 28 de mayo del 2001 en el Boletín Oficial, introduce un nuevo régimen legal del mercado de valores en la República Argentina.

²⁹ Resoluciones de la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina que regulan lo normado en el Decreto 677/01. En línea. Disponible en www.cnv.gob.ar



gran medida, de las características del gobierno corporativo³⁰ vigente y de la protección que éste brinda a los inversionistas externos y accionistas minoritarios. La evidencia muestra que los países que resguardan de mejor forma los derechos de sus inversores poseen mercados de capitales más profundos y desarrollados, lo que, en definitiva, se traduce en menores costos de financiamiento para las empresas domésticas³¹.

Los objetivos de un sólido régimen de gobierno corporativo pueden ser divididos básicamente en dos a saber:

- Proveer una estructura eficiente de incentivos para la administración, a fin de maximizar el valor de las empresas, y
- Establecer responsabilidades y otras salvaguardas que impidan que los insiders³² puedan usar su control sobre la compañía para extraer valor de ésta a expensas de los outsiders³³

El primer objetivo puede ser denominado de prosperidad del negocio mientras que el segundo se refiere a la división "justa" de las utilidades entre administradores, accionistas y acreedores de las empresas. Los temas relacionados con las responsabilidades y con el monitoreo de las actividades de los administradores y de los accionistas controladores han recibido gran atención en los países desarrollados durante las últimas décadas. En general, la discusión se ha centrado, sobre todo en Estados Unidos y el Reino Unido, en los conflictos

³⁰ Chalupowicz, D., (2007). Gobierno Corporativo un Enfoque Moderno de Dirección para el Cumplimiento con la Ley Sarbanes Oxley y Prevención del Fraude Corporativo. Argentina, Osmar Daniel Buyatti

³¹ R. Bauer y N. Guenster, (2003) "Good Corporate Governance Pays Off. Well-Governed Companies Perform Better on the Stock Market". En línea, disponible en www.ssrn.com/abstract=444543

³² Insider: Persona de adentro de una organización con acceso a información restringida, tráfico de información confidencial. Extraído de Rafael Gil Esteban 1991. English-Spanish Banking Dictionary – Editorial Paraninfo SA

³³ Outsider: Agente externo a una organización sin acceso a información de la empresa. Extraído de Rafael Gil Esteban 1991. English-Spanish Banking Dictionary – Editorial Paraninfo SA



existentes entre los intereses de los administradores de las empresas y los de sus dueños, los accionistas, ya que hay gran dispersión de la propiedad de las sociedades anónimas debido a que no existen accionistas ni grupos de accionistas con suficiente participación en la propiedad para ejercer un control efectivo sobre los administradores, los que, en definitiva, controlan, de hecho, a las empresas.

En América Latina, en cambio, y al igual que en Europa Continental y Canadá, la mayoría de las sociedades anónimas son controladas por un solo accionista o por un grupo reducido de ellos, una familia o un grupo económico. Bajo estas circunstancias, el conflicto de intereses se da realmente entre los accionistas que controlan la sociedad y los inversionistas que se encuentran fuera del grupo controlador, los accionistas minoritarios y los acreedores.

Las circunstancias bajo las cuales surgen los conflictos respecto de la asignación del valor corporativo entre administradores y accionistas controladores, por un lado, y accionistas minoritarios (o no controladores) y otros inversionistas, por el otro, se pueden dividir en dos tipos:

- Pecios de transferencia y extracción de oportunidades corporativas (casos que involucran extracción de valor de las compañías desde el punto de vista administrativo). El Problema de Agencia.
- Grandes eventos Corporativos (casos que involucran extracción de valor desde el punto de vista de los propietarios).

1.3.2. El Problema de Agencia

La "Teoría de la Agencia" -formulada inicialmente como tal por Jensen y Meckling³⁴, tomando como punto de referencia el habitual conflicto de intereses entre los directivos y los

³⁴ Jensen, M.C. y Meckling, W.H.. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and



propietarios de las grandes empresas 2-, trata de ofrecer un modelo explicativo de las relaciones y demás elementos que caracterizan precisamente aquellas situaciones en las que se da una separación entre la gestión y la propiedad-titularidad de una unidad económica, o en las que una persona delega una tarea o la gestión de determinados intereses a otra. Se trata, por tanto, de una parte de la Economía de la Empresa directamente relacionada con el tema del Control de la Gestión.

Por otra parte, los administradores necesitan los recursos entregados por los inversionistas para realizar sus proyectos de negocios. Sin embargo, el problema se presenta en quién o que asegura a los inversores que una vez que hayan aportado sus recursos y materializado las inversiones, recibirán a cambio una remuneración justa.

La solución básica a este problema consiste en estructurar contratos entre inversionistas y administradores que especifiquen claramente las responsabilidades de la administración, que se hará con el dinero invertido en la empresa y la forma en que se dividirán las utilidades de la compañía entre los shareholders³⁵. Sin embargo, esta solución presenta un grave problema: es materialmente imposible estructurar contratos completos, que consideren las innumerables situaciones que pueden enfrentar los administradores y como éstos deben actuar frente a cada una de ellas. Así, lo que existe en definitiva son contratos incompletos, que dejan en manos de los administradores gran parte de los derechos de tomas de decisiones en situaciones no especificadas en los contratos suscritos.

Estos contratos entre inversionistas y administradores presentan además otros inconvenientes. Para ser eficientes, deben ser muy claros y precisos de modo que no requieran demasiada interpretación al momento de su aplicación por parte de los tribunales o árbitros

Ownership Structure", Journal of Financial Economics. En línea, disponible en www.ocde.org.

³⁵ Shareholder o en USA stocholder: Tenedores de Títulos - Extraído de Rafael Gil Esteban 1991. English-



designados. Por otro lado, cuando la propiedad de las compañías está demasiado dispersa entre muchos inversores, éstos poseen una parte pequeña de cada empresa, por lo que tienen muy pocos incentivos de informarse adecuadamente sobre las acciones que llevan a cabo los administradores, a fin de ejercer así un control estricto sobre ellos. Esto se conoce como "Free Rider Problem"³⁶.

Como consecuencia de los contratos incompletos, los administradores de las compañías poseen un gran poder discrecional en las tomas de decisiones de las sociedades, que pueden emplear para alcanzar los objetivos de los dueños del negocio o sus propios objetivos personales. En este último caso los administradores extraen valor de la compañía en desmedro de los accionistas. Esta extracción de valor puede ser llevada a cabo a través de dos mecanismos:

- Haciendo que la compañía realice transacciones con afiliados en términos distintos a los de mercado. Esto se conoce por la doctrina económica como el problema de "Precios de Transferencia"
- Desviando atractivas oportunidades de negocios desde la compañía hacia sí mismos o hacia algunos afiliados o partes relacionadas.

A través del control que poseen los administradores sobre la suscripción de contratos por ciertos bienes y/o servicios de una sociedad, estos pueden extraer valor de la compañía mediante transacciones en términos distintos a los de mercado. Los administradores pueden también desviar beneficios hacia ellos mismos a expensas de la sociedad a través de la "extracción de oportunidades de negocios". Los casos más típicos son aquellos en que una oportunidad de negocio potencialmente rentable es propuesta por la sociedad y los gerentes la reorientan hacia

Spanish Banking Dictionary – Editorial Paraninfo SA

³⁶ free-rider problem: Problema del jugador libre (estado en el cual cada uno de elementos mejora su situación personal saliendo del punto de vista esquivo que la situación general no les empeorará).



otras firmas en que tienen un mayor interés económico. Tales casos representan una clara violación del deber de los administradores de actuar a favor de los intereses de la compañía, usualmente referida como el "deber de lealtad o de un trato justo"³⁷ y traen como resultado pérdidas considerables para la sociedad y sus accionistas. Con el tiempo tanto la existencia de transacciones fuera de mercado como las pérdidas de oportunidades de negocios se manifiestan en el desempeño sub-óptimo de las empresas, el cual, en definitiva se refleja en menores precios de las acciones y en un mayor costo para la obtención de financiación y, de esta forma, se atenta contra la sustentabilidad de la empresa en el largo plazo.

1.3.3. Posibles soluciones al Problema de Agencia

Existen básicamente tres mecanismos con los cuales se ha tratado de dar solución al Problema de Agencia, dos de los cuales operan a través del mercado y una a través de la legislación:

- **La reputación:** Debido a que los administradores deben proteger su buen nombre y ser reconocidos en el mercado como personas honestas a fin de obtener recursos por parte de inversores para llevar a cabo sus futuros proyectos, estos efectivamente tienden a perseguir los objetivos de los dueños de las compañías que administran. A pesar de que la reputación constituye un elemento clave para asegurar el buen comportamiento de los gerentes y ejecutivos, la evidencia sugiere que no se soluciona por completo el problema.
- **Inversores con derecho a control:** El segundo mecanismo de protección existente opera a través de instrumentos formales de regulación o autorregulación. Esto

Extractado de http://www.babylon.com/definicion/Free-Rider_Problem/Spanish

³⁷ Esta referencia esta presente en la mayoría de los marcos regulatorios, por ejemplo, en la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 art. 59. En línea. Disponible en <http://www.cnv.gov.ar/LeyesYReg/Leyes/>



significa básicamente que se entregan a los inversionistas derechos de control sobre la administración a cambio de los recursos que aportan a la empresa. Dentro de los diversos mecanismos legales de control de que disponen los inversionistas, uno de los más importantes es su derecho a votar en las juntas generales de accionistas. En dichas votaciones pueden influir en materias tan relevantes como fusiones, adquisiciones y renovación del Directorio.

- **Concentración de la Propiedad:** En los países en que la protección legal de los intereses de los accionistas ha mostrado ser más bien débil, la reacción del mercado frente al problema de agencia ha sido concentrar la propiedad de las compañías en manos de unos pocos inversionistas. Esta concentración de la propiedad constituye el tercer mecanismo de solución al problema de agencia, ya que asegura un adecuado nivel de monitoreo de las decisiones de la administración por parte de los accionistas (ahora poseen los incentivos necesarios para hacerlo, al arriesgar un mayor porcentaje de la riqueza) mediante directores designados para tales efectos por ellos mismos. Sin embargo, el conflicto de interés, se traslada a la relación entre accionistas controladores y accionistas minoritarios, como sucede en nuestro país. Esta es la posición más común en América Latina, donde las corporaciones son controladas por un pequeño grupo de accionistas³⁸.

1.3.4. Los Costos de la Concentración de la propiedad

El principal problema que presenta la concentración de la propiedad es que los inversores mayoritarios pueden usar el control que ejercen sobre la compañía a través de sus directores para expropiar a los accionistas minoritarios (sin poder de control) y a los que poseen acciones sin

19550.htm

³⁸ Colocar bibliografía flacso



derecho a voto (en el supuesto que la legislación lo permita). Este problema se acentúa cuando el grupo controlador ejerce su poder sobre la compañía con una participación muy baja en la propiedad. Los mecanismos generalmente utilizados para lograr esto son emitir acciones con diferentes derechos a voto y mantener en su poder sólo aquellas con voto preferencial, o controlar las empresas por medio de un esquema piramidal³⁹. De este modo los accionistas controladores tienen las herramientas necesarias para extraer valor de las empresas, ya sea a través de transacciones con empresas en las que poseen algún interés económico u otro mecanismo diseñado para ello. Debido al potencial peligro de opresión a que están sujetas las minorías dentro del conjunto de propietarios de una empresa, se han establecido diferentes salvaguardas que tienen por objeto proteger los intereses de los outsiders⁴⁰. A continuación se hace una breve reseña de las principales salvaguardas:

- Los derechos de los accionistas estarían mejor protegidos cuando los derechos sobre los flujos de caja están íntimamente ligados a los derechos de votación, es decir, en las compañías que operan bajo un esquema de "una acción un voto". Esto implica que accionistas o directores no pueden apropiarse de estos flujos controlado solamente un pequeño porcentaje accionario.
- A medida que se otorgan mayores facilidades para que los accionistas ejerzan sus derechos a voto en las juntas ordinarias y extraordinarias, éstos pueden hacer valer sus derechos como tales de manera más expedita. Este es el caso de los países en que se les permite votar vía correo electrónico.
- En algunos países las leyes requieren comités formales con derechos y

³⁹ Apreda, R., (2005) Mercado de Capitales Administración de Portafolios y Corporate Governance. Argentina, Editorial La Ley

⁴⁰ Outsider: Agente externo a una organización sin acceso a información de la empresa. Accionistas con derecho a voto, sin derecho a voto, acreedores y otros inversores externos. Extraído de Rafael Gil Esteban



responsabilidades, como son el Comité de Directores, Comité de Auditoría, Comité de Compensaciones y otros, que hacen más eficiente el monitoreo de la administración por parte de los inversores externos.

- Regulaciones específicas sobre temas sensibles, como las transacciones con partes relacionadas.
- Bajos porcentajes necesarios para llamar a una junta extraordinaria de accionistas. Mientras mayor sea este porcentaje, es más difícil para la minoría accionaria organizar una junta con el fin de cambiar la administración.
- Un tipo relevante de protección de accionistas minoritarios son los derechos preferentes de adquisición de estas emisiones de acciones.
- En algunos países se les conceden mecanismos legales a los accionistas minoritarios para ser usados en casos de opresión por parte de directores o accionistas controladores, como es el derecho a retiro o la acción civil derivada.
- Por otro lado, la presencia de grandes accionistas debilita la liquidez de la acción lo que tiene una valoración negativa en el precio de mercado. Adicionalmente, la concentración de la propiedad podría generar una estructura de capital relativamente más adversa al riesgo que lo socialmente eficiente, limitándose innecesariamente las inversiones de una sociedad.

1.3.5. Extracción de Valor: Implicancias Económicas

La literatura especializada en sociedades no tiene una posición clara acerca de la



conveniencia de las tomas de control⁴¹. Entre los argumentos a favor están: (i) La toma de control es un arma eficaz contra los administradores ineficientes, especialmente las adquisiciones hostiles. Esto se debe a que la existencia de un accionista controlador permite reducir el Problema de Agencia, ya que éste tiene mayores incentivos para monitorear a la administración, removiendo aquellos que no busquen maximizar el valor económico de la empresa. (ii) Los nuevos adquirentes tienden a pagar un precio por las acciones mayor que el precio de mercado, como una forma de incentivar la venta de acciones, lo que incrementa la riqueza de los accionistas. Adicionalmente, las adquisiciones hostiles incentivan a los administradores a buscar un segundo oferente por el control, lo que incrementa la competencia, las garantías y el precio para los accionistas.

Sin embargo, las tomas de control no están exentas de problemas, por una lado, las adquisiciones pueden llevar a una excesiva concentración de la propiedad. Esto hace que el grupo que controla la sociedad se encuentre más expuesto al riesgo específico de la compañía, por lo que algunos proyectos rentables pueden no llevarse a cabo, dependiendo del grado de aversión al riesgo del grupo controlador.

Asimismo, la evidencia empírica ha demostrado que países en donde la propiedad de las empresas está muy concentrado, los mercados financieros presentan bajos niveles de liquidez y desarrollo. Esto significa en la práctica que si un inversionista desea salirse de la empresa, sufrirá un castigo en el precio, reflejo de la iliquidez del mercado⁴².

Por último, en ausencia de una regulación adecuada, los cambios en el control de la propiedad pueden traer redistribuciones de la riqueza, a favor de los controladores y en perjuicio

⁴¹ Apreda, R., (2007). Stakeholders, Transactional Environments and Conflict Systems: Apping on why the founding charter compact becomes the mainstay of corporate governance" en línea. <http://www.cema.edu.ar/publicaciones/>

⁴² CEF. (2005). Nota de Política N°5. El gobierno corporativo en la Argentina. En línea. Disponible en



de los accionistas minoritarios, a través de pagos de "premio por control", que existe gracias a que los nuevos controladores esperan percibir beneficios privados adicionales al pago de dividendos, aprovechando, por ejemplo, las sinergias entre la empresa adquirida y las demás que tengan bajo su control, o utilizando los recursos de la compañía para su propio beneficio.

1.3.6. La importancia del cambio de Control

En una Sociedad Anónima, el cambio de control es el hecho más importante para determinar el potencial crecimiento de una empresa en el mediano y largo plazo. En efecto, su importancia se debe a que puede cambiar a la alta gerencia y por lo tanto, la forma de gestionar la empresa.

En mercados más desarrollados el control se ejerce con un porcentaje bajo de la propiedad (aproximadamente 20% en muchos casos), por lo que la labor de éstos es crucial para el éxito del resto de los accionistas. Naturalmente que un nuevo controlador en una compañía afecta el valor económico de la misma, esto es, el precio de sus acciones. Las razones que podemos señalar son:

- **Modificación de su política de endeudamiento:** La variación de la mezcla de financiamiento: deuda, capital o reinversión de utilidades, afecta directamente el valor de las acciones.
- **Liquidez de las acciones:** Un controlador que se financia con líneas de crédito directas de su casa matriz o utiliza el financiamiento del mercado de capitales a través de su holding⁴³, disminuye la liquidez de las acciones en el mercado. Menor

www.cema.edu.ar/~cvillegas/Clases_2006/Nota_de_Politica_Nro5.pdf -

⁴³ Holding: Valores en cartera, participaciones. Extraído de Rafael Gil Esteban 1991. English-Spanish Banking Dictionary – Editorial Paraninfo SA



liquidez significa mayor riesgo y por ende, el valor de estas acciones es castigado por el mercado.

- **Capacidad de gestión y de crear valor para sus accionistas**

Aún en los procesos de Ofertas Públicas de acciones todos los accionistas quedan con un número de acciones de la sociedad, cuando se realiza una toma de control, por lo que estos aspectos resultan cruciales para tomar una decisión debidamente informado.

El derecho de los accionistas de vender ante cambios de controladores es un aspecto esencial para un mercado de capitales sano. La esencia de la participación en una sociedad anónima que hace oferta pública de sus acciones es que la totalidad de los accionistas que la integran, participan de todos los beneficios y de todos los riesgos en una proporción equivalente al capital que han aportado (cualquiera que sea el origen de su adquisición). En este sentido la apropiación del premio a la propiedad al capital de riesgo que se asume, por uno o unos pocos accionistas, es una clara alteración de este principio.

Hay diversos tipos de empresas en que la enajenación del control sin participación de la totalidad de los accionistas puede reducir a cero la inversión de éstos. Así, por ejemplo, en empresas de productos o servicios tecnológicos, la enajenación del control a empresas más desarrolladas que actúan con un ánimo monopólico que no aparece sancionado por la ley, pueden transformar en inservibles todos los intangibles de la sociedad cuyo control se ha adquirido, y su valor económico quedar reducido a cero. Algo similar ocurre con empresas industriales o de servicios cuyos productos son aceptados por fracciones importantes de consumidores. Si su control es adquirido con el ánimo de comprar la fracción del mercado o la cartera de clientes y no su capacidad de gestión o el equipamiento productivo, la venta del control hace desaparecer la inversión del resto de los accionistas.



Por otra parte, en sociedades cuya propiedad se encuentra fragmentada, hay pugnas de control por distintos grupos que hacen que la cotización bursátil se mantenga relativamente alta por la necesidad de tener que contar con los accionistas minoritarios para realizar una toma de control o financiar con capital fresco nuevos proyectos de expansión. Sin embargo, al estar limitado el interés del que pretende el control, sólo a la cantidad necesaria para ello, la fracción restante con la que se quedan aquellos accionistas que no participaron de una determinada transacción de proporciones, pierde valor o posterga por años una valoración, por plusvalía, si es que alguna vez llega a obtenerla.

2.4. Principios considerados en las regulaciones

En los países con legislación de origen anglosajón son los que más protegen los intereses de los accionistas frente a las tomas de control, fusiones u otros grandes eventos corporativos. La regulación de dichos países descansa principalmente en la protección de los intereses de los ahorristas, la transparencia de la información, el trato igualitario de los accionistas y la asignación de responsabilidades y sanciones.

Respecto del trato igualitario entre accionistas, se trata de evitar la posibilidad de discriminación entre accionistas con iguales características, a través del pago de distintos precios en una oferta pública de adquisición de acciones, que impliquen redistribución de riqueza a favor de un cierto grupo de accionistas. Asimismo, estas legislaciones exigen que la oferta de compra esté abierta para todos los accionistas de la serie de acciones sujeta a compra.

A modo de conclusión podemos decir que una eficiente regulación junto con una eficaz fiscalización son esenciales para mantener la integridad del mercado, maximizar el valor de las empresas y mantener la confianza en un ambiente global de negocios. Lo anterior es análogo para los mecanismos de control interno de las empresas. Indudablemente que para los países de



la región el acoplamiento regulatorio a estos principios va a traducirse finalmente en una clara agregación de valor para el mercado.

Asimismo, las políticas de autorregulación, como los códigos de buenas prácticas, también son fundamentales para entregar una señal país y privada del valor del gobierno corporativo de una empresa.

Los temas de gobiernos corporativos son fundamentales para estimular los mercados hacia niveles de mayor desarrollo. Quien no puede controlar directamente sus intereses (inversores externos) necesita señales claras de confianza y un marco institucional que resguarde sus derechos. Sin embargo, todos los esfuerzos de las empresas y del Estado no bastarán, si no se instauran la transparencia y honestidad como base para lograr el éxito.

2.5. Prácticas comunes sobre Gobierno Corporativo

Para garantizar que el Directorio de una empresa se desempeñe en forma adecuada en las tareas de supervisión del negocio, es importante identificar algunas prácticas que en general están presentes tanto en los códigos de buenas prácticas como en la normativa vigente en diversos países. Estas prácticas identifican en general las áreas donde debería ponerse una mayor atención con el fin de estructurar un programa de gobierno corporativo efectivo. La lista de buenas prácticas que se exponen a continuación no es taxativa y deberá considerarse las particularidades de cada empresa para su implantación:

Deberes y obligaciones del Directorio

Es el "corazón del Gobierno Corporativo" ya que sobre él descansa la mayor parte de los principios, en razón a que ejerce labores de direccionamiento estratégico, ejecución, control y seguimiento al desempeño de la organización en el logro de sus objetivos; en



suma, es la pieza del engranaje de la empresa y su objetivo central es la prosperidad de la organización⁴⁴. La manera como el Directorio cumple sus funciones es un tema álgido dentro de la gobernabilidad¹². Por esta razón se tienen en cuenta aspectos básicos como:

- a. Generador de valor a la compañía por medio del compromiso con la organización, potenciando su papel en torno a temas estratégicos clave y desarrollando la estrategia corporativa. Para ello se requieren elementos como pensamiento estratégico, capacidad de análisis, de discernimiento y de liderazgo, entre otros.
- b. Los cargos de presidente del Directorio y el ejecutivo principal de la organización deben ser ejercidos por personas diferentes, separando debidamente sus funciones (lo contrario crea un poder concentrado en cabeza del gerente) para evitar los conflictos que se presentan por las áreas grises (sin identificación). El presidente del Directorio debe asumir el liderazgo, hacer énfasis en su papel de principal agente en la promoción de las Prácticas de Buen Gobierno en la empresa, garantizar los intereses de los accionistas,

⁴⁴ Para Business Roundtable, las principales funciones del directorio son: "a) seleccionar al administrador delegado y, si es necesario, el sustituto; determinar la compensación de los administradores; delinear los procedimientos para la sucesión de los administradores delegados b) revisar o controlar y, donde sea necesario, aprobar las principales estrategias de la sociedad, los objetivos y la planeación financieras o cualquiera de otro tipo c) aconsejar al management sobre los temas significativos d) monitorear los procesos para la valoración de la adecuación de los controles internos, de la gestión del riesgo, de la estructura contable y de cumplimiento e) asegurar que la estructura y las prácticas del Consejo delineen una adecuada práctica de gobierno f) seleccionar las candidaturas para el Consejo de Administración". The Business Roundtable. Statement on corporate governance. En: <http://www.businessroundtable.org/>
En general, se entienden por funciones del Directorio: "desarrollar la estrategia corporativa; supervisar inversiones, fusiones, adquisiciones, ventas; gestionar el desempeño organizacional, velar por buenas prácticas de Gobierno Corporativo; guiar y ser contrapunto de la alta administración; velar por los intereses de todos los accionistas; gestionar el riesgo; revisar y aprobar políticas corporativas; velar por los intereses de otros stakeholders; garantizar una metodología de evaluación para empleados; asegurar cumplimiento (normas, procesos, conflictos); monitorear procesos de auditoría; evaluar, desarrollar y reemplazar ejecutivos clave; aprobar presupuestos y planes de negocio de corto plazo; supervisar procesos de divulgación de información". McKinsey & Company. Potenciando el gobierno corporativo de las empresas en Chile. Junio de 2007 En: http://www.icare.cl/eventos_antiguos_2007/Gob_Corporativo_Baja.pdf



promover en el Directorio la participación y el discernimiento, asegurar una efectiva comunicación con los accionistas, definir la agenda del Directorio, supervisar el Directorio para garantizar su desempeño y representar al Directorio; entre otras.

- c. **Composición.** El Directorio debe conformarse combinando la representación de los dueños (a través de miembros dependientes) y los externos (a través de los miembros independientes), asegurando que las decisiones se tomen en beneficio de todos los accionistas. También se toma en cuenta el número de miembros del Directorio, lo cual depende básicamente de la composición accionaria. Igualmente se deben tener en cuenta las cualidades para seleccionar los directores (como experiencia laboral, comportamiento ético, formación académica, independencia, etc.). Se busca con esto la profesionalización en la gestión de la organización.
- d. **Reuniones con calidad.** La metodología y la dinámica de las reuniones del Directorio son un factor clave de éxito en la consolidación de una cultura centrada en Prácticas de Buen Gobierno; por ello la disciplina debe estar caracterizada por la metodología y el ritmo de las reuniones, promoviendo la participación y propiciando el debate, asegurando la dedicación y preparación de los directores y del presidente, y tomando decisiones que estén alineadas con la estrategia.
- e. **Información para un eficiente desempeño del Directorio,** éste debe contar con información clara, oportuna y veraz, con amplio acceso a la misma por parte de los directores, lo cual les asegurará una toma de decisión eficaz. Además debe ser utilizada apropiadamente, guardando la debida reserva en la



información privilegiada y haciendo pública la información en el momento requerido para que los grupos de interés reciban una comunicación transparente y confiable.

- f. El nombramiento de los directores debe realizarse de conformidad con los requisitos, perfiles y competencias definidos por la organización, para asegurar el logro del objetivo del negocio
- g. Remuneración, que debe ser clara y transparente, alineada con los intereses de largo plazo de los accionistas y procurando la profesionalización de su gestión.
- h. Evaluación de desempeño y autoevaluación del Directorio. Los Directorios deben incorporar como práctica permanente su autoevaluación (tanto del órgano global como de la representación individual de sus integrantes), someterse además a la evaluación de su gestión, a los objetivos de la organización y a la generación de valor.
- i. Comités de apoyo. El Directorio en su gestión debe estar apoyado por comités que dependen de la característica de la organización, como el Estratégico, de Gobierno Corporativo y Ética, de Crédito y Riesgos, de Gestión Humana y Compensaciones, entre otros.
- j. Rendición de cuentas ante la Asamblea de Accionistas, sobre la autoevaluación del Directorio y por parte del comité designado para tal efecto.

Finalmente, existe cierto consenso que uno de los principales factores para asegurar que el Directorio cumple con todos sus deberes es el mensaje claro acerca del compromiso



con las más exigentes estándares de ética, principios y valores, y el cumplimiento con todos los requisitos normativos que regulan la actividad de la organización. Es una buena práctica en este sentido comunicar en los reportes anuales de la empresa esa visión y compromiso del Directorio con la ética y el cumplimiento con la normativa legal sea cual fuere la que aplica a la actividad de la empresa.

Selección del Director General Ejecutivo (CEO) y la Planificación de su sucesión

Otra de las funciones importantes del Directorio es la referida a la selección y evaluación del Director General (CEO) y la alta gerencia como así también de la línea de sucesión. Esto se debe a que el CEO es clave en una organización ya que es la cara visible y el contacto natural entre la empresa y la sociedad donde opera. El CEO debe comprender en forma cabal los valores y expectativas de los diversos grupos de interés en la empresa (Stakeholders), la economía donde funciona, las fuerzas políticas predominantes, el marco regulatorio y legal aplicable a la actividad de la empresa y los mercados donde opera. La integridad y dedicación del CEO contribuyen y al mismo tiempo resultan factores críticos para garantizar el éxito en el desempeño de este rol del Directorio y contribuirá al logro de los objetivos planteados.

Separación de los roles de Presidente del Directorio y el CEO

Las razones para separar dichos roles varían, en algunos casos debido a la presión que viene de los accionistas y en otros casos con el fin de mejorar su imagen de gobierno corporativo. Lo cierto es que para garantizar un cumplimiento independiente del Directorio es conveniente que los roles se mantengan por separado, aún cuando esto pueda objetarse o tener algún impacto en el tiempo y costo con que se toman las decisiones y con el fin de preservar la independencia y autonomía en la función de supervisión del Directorio en el largo plazo.



Independencia

Existe en la actualidad un excesivo énfasis en la independencia del Directorio especialmente por parte de muchos accionistas, inversores institucionales y referentes académicos. También las distintas legislaciones exigen que, según el caso, algún número de miembros del Directorio sean independientes. Como regla general las empresas deben ser cuidadosas en este contexto regulatorio mediante el suministro de suficiente información sobre cualquier relación o transacción que pudiera afectar la independencia de un director.

Remuneración de los Ejecutivos

Esta constituye uno de los temas que más prensa concentra en el mercado, y que ha ganado la mayor parte de la atención de los inversores. La política de remuneraciones de los ejecutivos debería estar alineada con los resultados de largo plazo de la compañía y la creación, preservación y aumento de valor para los accionistas. Además de esto las compañías deben establecer políticas de compensaciones con el objeto de retener, atraer y prevenir la pérdida de talentos en puestos claves. Es una buena práctica relacionar la remuneración ejecutiva con los intereses de largo plazo de los accionistas. Para cumplir con este objeto los Directorios forman un Comité de remuneraciones y compensaciones que entre sus funciones están las de transparentar y revelar en forma completa los paquetes de remuneración que se acuerdan con los altos ejecutivos.

Remuneración del Director

La remuneración del director es uno de los asuntos más difíciles en la agenda de Gobierno Corporativo. Por un lado, se espera en la actualidad más trabajo de los en términos de compromiso, responsabilidad, exposición al público y responsabilidad potencial hacia terceros. Además, a mayor remuneración que reciba el director, mayor serán las probabilidades de cuestionamiento de su independencia. El comité de remuneraciones



debe determinar la manera y el monto de la compensación del director haciendo por ejemplo una comparación con compañías similares en la industria. De acuerdo con las normas que regulan las bolsas supervisadas por la SEC de Estados Unidos es totalmente legal y apropiado complementar la compensación básica de los honorarios de , con montos adicionales si éstos prestan funciones de responsables de comités, o miembros de comités que se reúnen con mayor periodicidad o por más tiempo de lo habitual

Nombramiento de los candidatos a Director

Según sea el sistema legal vigente en cada país, el comité de nombramientos de la compañía elige los candidatos a ocupar cargos en el . Los accionistas pueden proponer los candidatos potenciales a director, en el caso de las compañías que se encuentran bajo la regulación de la SEC de Estados Unidos, el debe estar compuesto enteramente por independientes. El comité de nombramientos debe asegurarse que el este integrado por individuos que entiendan el negocio, sean competentes para la función, bien capacitados y que estén dispuestos a apoyar lo que resulte necesario para satisfacer con eficacia su responsabilidad de aconsejar y supervisar a la gerencia. Es una buena práctica establecer algunas pautas que deben considerarse a la hora de nombrar un director, tales como, limitaciones sobre la cantidad de s que puede integrar en forma simultánea, cual es la duración de su mandato e incluso algún tipo de límite a la edad de los . Si bien no existe una formula para lograr un eficaz existe cierto consenso que aparte de la independencia de los también es importante la actuación colegiada, el sentido de propósito común, la energía, el conocimiento de la industria y el sentido del negocio y confianza.

Supervisión del desempeño

Si bien los estatutos de la compañía digan que el Directorio administra la empresa, la función de dicho es asegurarse que la administración del negocio es efectiva mediante la



supervisión del desempeño del CEO y la alta gerencia. Para cumplir con esta función el Directorio y el CEO deben acordar que tipo de información se requiere para ejercer una adecuada supervisión. La idea no es proporcionar información en exceso sino sintética prestando atención a una adecuada selección de indicadores de desempeño tanto financieros como de cumplimiento de los distintos objetivos de corto, mediano y largo plazo.

Supervisión del cumplimiento

Además del desempeño el tiene el deber de supervisar el cumplimiento con los requerimientos legales y regulatorios de la empresa. En situaciones normales resulta suficiente repasar los asuntos de cumplimiento y litigios de la compañía, en forma periódica. Esto se puede hacer por ejemplo a través del Comité de Auditoría. No obstante ello, para resguardar la responsabilidad de los las mejoras prácticas promueve procedimientos de aseguramiento del cumplimiento legal.

Revisión de los controles y administración de riesgos

Como parte integral de las Prácticas de Buen Gobierno, deben establecerse políticas y un sistema de evaluación y gestión de riesgos. Este análisis debe hacer parte de la cultura organizacional de la empresa y por tanto ir mucho más allá del tema normativo y del análisis financiero.

Según regulaciones de carácter obligatorio de la SEC en Estados Unidos, el debe, directamente o a través del comité de auditoría asegurarse que la gerencia ha adoptado e implementado una apropiada evaluación de riesgos y políticas y procedimientos para administrarlos. En general, los riesgos que una compañía debe afrontar incluyen los riesgos de negocio, financieros, legales y sobre reputación corporativa.



Efectividad del Directorio

Las distintas publicaciones sobre el caso Enron coinciden en una severa crítica hacia los de la compañía por no desempeñar adecuadamente sus roles de supervisión. La justicia de Estados Unidos se ha pronunciado y ha dicho que las escasas reuniones de Directorio de la compañía constituyeron evidencia del fracaso de los en el desempeño de sus deberes fiduciarios. A partir de esto se fue incorporando paulatinamente como buena práctica que el se reúna, aparte de las reuniones regulares, por lo menos una vez al año por un tiempo prolongado con la Alta Gerencia para trabajar sobre la revisión completa de los informes financieros y políticas de revelación, estrategia y planes de largo plazo, presupuesto, la misión de la compañía, planificar la sucesión y conversar sobre otros temas que surgen del gobierno corporativo. Como mejor práctica la empresa debería contemplar un plan de orientación para los nuevos con el objeto de que se familiaricen con la estrategia corporativa, planes de largo plazo, informes financieros, propiedades y operaciones, lineamientos para el gobierno corporativo y los altos ejecutivos. Además de esta orientación, la compañía debería establecer un programa de capacitación continua para los con el fin de mejorar sus habilidades como y educar en las prácticas o tendencias en materia regulatoria y de gobierno corporativo.

Comités del Directorio

Ya sea por regulaciones de carácter obligatorio o buenas prácticas de carácter voluntario, según sea el país de que se trate, cada empresa que cotiza en bolsa debe contar con un comité de auditoría, uno de remuneraciones y un comité de nombramiento y gobierno corporativo, donde cada comité debe estar integrado solamente o en su mayoría por independientes. Las compañías como parte de su plan de revisión de las prácticas de gobierno corporativo deberían cuidadosamente considerar si los satisfacen los requerimientos de independencia. Se pueden implementar cuestionarios para y altos



ejecutivos para asegurar y documentar la independencia y las calificaciones para la designación en comités. Los Directorios también pueden implementar otros comités como por ejemplo el comité de administración de riesgos, el comité para compliance o un comité para responsabilidad social y pública. También los Directorios pueden implementar comités con fines determinados y otorgarles una duración limitada como por ejemplo para atender transacciones complejas como la adquisición de la propia compañía, litigios con los accionistas o una oferta de compra hostil.

El Comité de Auditoría

En líneas generales los Comités de Auditoría se iniciaron como una buena práctica pero a partir de la globalización de los mercados financieros y las sucesivas quiebras fraudulentas la mayoría de las regulaciones en los distintos países, entre los que se encuentra el nuestra, su formación es obligatoria. En mayor medida, el comité de auditoría se ha convertido en el órgano principal a través del cual el Directorio desempeña su función de supervisión sobre los controles de cumplimiento legal sobre los informes financieros y los controles de revelación. De acuerdo con esto el Directorio debe prestar especial atención en la idoneidad de sus integrantes al momento de conformar dicho comité y prestar particular atención a los resultados y calidad del desempeño.

Sesiones Ejecutivas

La mayoría de las regulaciones vigentes exigen que los Directores se reúnan periódicamente donde la gerencia no este presente. Cada directorio debe determinar la frecuencia y agendas de los temas a tratar.

Agendas del Directorio y de los comités

El Directorio y los comités deben tener una actitud pro-activa en la definición de las agendas de las reuniones para el año y para cada reunión. Las reuniones y agendas



anuales deben reflejar una división apropiada de las tareas y distribuirse un cronograma en forma anticipada a la reunión de o de comité.

Denunciantes

En particular los distintos comités conformados deben establecer procedimientos para permitir que los empleados en forma confidencial y anónima efectúen las denuncias o comentarios que pudieran tener en relación a la información financiera de la empresa, los controles internos o asuntos de auditoría. En algunas legislaciones como la de Estados Unidos las empresas están sujetas a responsabilidad penal si se demuestra que han tomado acciones de castigo hacia un denunciante que es un empleado de la empresa. Esto motivó la formación de comités de independientes que investiguen las denuncias formuladas. El debe garantizar la implementación de una línea de denuncias anónima y una política claramente documentada para evaluar las denuncias recibidas.

Estrategia de negocios

Es muy importante que el Directorio apruebe formalmente la estrategia de negocios de largo plazo. Es una buena práctica que la estrategia sea formulada inicialmente por la gerencia y finalmente desarrollada por el Directorio en un proceso de ida y vuelta y de comunicación fluida con la alta gerencia.

Gerenciamiento de la crisis

El Directorio debe ser pro-activo y tomar el liderazgo en cualquier contexto de Gobierno Corporativo cuando se esta afrontando una crisis. En estas situaciones es importante aplicar los procedimientos correctos para obtener la información necesaria sobre cualquier situación crítica y desarrollar la estrategia correcta para hacer frente a dicha crisis. Esto disminuye la probabilidad de ocurrencia de errores por parte de la Gerencia ya sean estos relacionados con la revelación de información o con el cumplimiento legal y



regulatorio. Las mejores prácticas indican que cuando se presenta una crisis los Directorios deben manejarla como cuerpo colegiado con el objeto de mantener el control y no ceder el mando.

Transacciones importantes

Es una buena práctica que el Directorio intervenga en la consideración de transacciones importantes, tales como, adquisiciones, fusiones, escisiones de negocios, inversiones y financiamientos.

Transacciones con partes relacionadas

En líneas generales en todos los países que cuentan con regulaciones sobre gobierno corporativo imponen la obligación a las empresas de informar sobre las operaciones con partes relacionadas. Si bien no hay nada incorrecto en este tipo de transacciones y muchas veces este tipo de operaciones atienden a los mejores intereses de la empresa y sus accionistas es correcto transparentar dichas transacciones, es importante el cumplimiento con los estándares de transparencia en la divulgación de los hechos y circunstancias relacionados con la información financiera que se presenta al mercado. Por su parte, la alta gerencia debe asegurarse de que todas las transacciones con partes relacionadas hayan sido completa y cuidadosamente revisadas con el Directorio. Es responsabilidad del Directorio evaluar las políticas y procedimientos que se aplican en la revisión de dichas transacciones.

La confidencialidad y el rol de los Directores fuera del ámbito de las reuniones de Directorio

El Directorio debe funcionar como un cuerpo colegiado, y para esto todos sus miembros deben respetar la confidencialidad de todas las discusiones que ocurran durante sus reuniones. La confidencialidad de los temas tratados es esencial para un proceso eficaz del Directorio y para la protección de los intereses de la compañía y sus accionistas. Por



otra parte, los Directorios tienen la obligación de guardar confidencialidad en relación con los secretos de la empresa y la información que les llega hasta su difusión pública.

Comités de Directorio y evaluaciones del CEO

Existen muchas firmas de consultoría que han publicado formularios o checklist y procedimientos recomendados para conducir las evaluaciones de desempeño del CEO. El Directorio o en su defecto el Comité de evaluación para evaluar al CEO puede no necesitar ayuda externa ni tampoco la utilización de formularios previamente establecidos, es perfectamente aceptable que lo evalúe por medio de discusiones abiertas en el ámbito de reuniones convocadas para tal fin.

Actas constitutivas, Códigos, Principios y Listas de Comprobación

Los comités de auditoría, remuneración y de nombramientos deben contar con actas constitutivas que establezcan su conformación y funcionamiento. De acuerdo con las normas regulatorias también debe contar con un Código de Ética. Existe una cierta tendencia a exagerar o sobrecargar con tareas el alcance de las cartas constitutivas y listas de comprobación, al punto que pueden resultar ineficaces. Si una carta constitutiva o una lista de comprobación requieren de revisión u otra acción y el Directorio o el Comité no ha tomado esa acción, puede considerarse evidencia de la carencia del debido cuidado por parte de los Directores. Es por ello, que dichos documentos deben contener estrictamente lo necesario y factible de lograr en la práctica real. Estos documentos deben revisarse cuidadosamente cada año para corregir requisitos innecesarios o para agregar solamente los artículos que contribuyan con los deberes y obligaciones que deben desempeñar los Directores de la empresa, teniendo en cuenta la evaluación de las exigencias y marco regulatorio que se pretenda cumplir.



Actividad de los Accionistas, Agentes e Instrumentos de Votación

A partir de la aparición de los inversores instituciones se fue tornando mas difundida la práctica de recibir asesoramiento y representantes a la hora de la votación, esto con el objeto de recibir un análisis o sugerencias sobre estrategias con respecto a los votos de los accionistas. Estos asesores de votación a menudo publican guías que aconsejan sobre políticas de votación en una variedad de asuntos comunes que son temas frecuentes de las propuestas del accionista. En general los accionistas institucionales no revisan normalmente las propuestas individuales para cada compañía y siguen los lineamientos propuestos por estos asesores o agentes y representantes de los accionistas. Confía plenamente en las pautas de votación propuestas por los agentes de representación sin importar los fundamentos del funcionamiento o del gobierno de una compañía en particular. Consecuentemente muchos votos del accionista son predestinados por una política de votación que se aplica a todas las compañías sin referencia a los detalles de las operaciones o características puntuales de una empresa en particular. Al ocuparse de las propuestas de los accionistas, el Directorio deber regularmente revisar los programas de relaciones con los accionistas de la empresa y considerar si resulta necesario para el Directorio mantener una mejor comunicación con los accionistas. Donde la empresa tenga asuntos relacionados con su desempeño o la conformidad con las normas regulatorias, el contacto directo entre los accionistas y los Directores independientes puede prevenir a tiempo una iniciativa del representante de los accionistas en las votaciones que puedan perjudicar la sustentabilidad de la empresa. Prestando atención a las propuestas de los accionistas y siendo pro-activos en las comunicaciones y revelaciones de información que efectúa la compañía, los Directorios podrán tener mas posibilidades de éxito en crear un ambiente de confianza que promueva la resolución de lo propuesto por los accionistas incluso cuando la última determinación pueda ser rechazar tal propuesta.



Elección de un Director directamente por los accionistas

Si bien esta es una práctica habitual en el modelo capitalista de América Latina y de Europa Continental, no lo es tan común en el modelo de Capitalismo Anglosajón. Los argumentos esgrimidos por estos últimos (independientemente de las prohibiciones incluidas en los distintos marcos regulatorios) es que estas prácticas empeoran el problema y calidad de la representación de los accionistas pudiendo incluso llegar a perjudicar a la empresa misma, ya que crearía una fuerza o grupo con intereses especiales, y por lo tanto, Directores puestos por los accionistas, con diferentes intereses al negocio mismo. Estas divisiones al interior del Directorio ponen en riesgo o incluso destruyen el funcionamiento colegiado y crean un entorno de trabajo sin rumbo e improductivo, es por esto que la tendencia, ya sea por regulación o buenas prácticas, es ir tendiendo a que los Directorios sean independientes de los accionistas.

Deberes y Responsabilidades de los Directores

La responsabilidad básica de los Directores es ejercitar su juicio de negocio para actuar de una manera que razonablemente crean necesaria para atender los mejores intereses de la empresa y los accionistas. Al cumplir con estas obligaciones, los Directores tienen derecho a confiar en la Gerencia y en el consejo brindado por los asesores externos. El Directorio deber cerciorarse que los asesores legales de la empresa, sean estos internos o externos, y los auditores, internos o externos, sepan que tienen acceso directo al Directorio, cuando exista necesidad de comunicación.

Indemnización y cobertura para Directores y Altos Ejecutivos

Todos los Directores deben ser indemnizados completamente por la empresa considerando todas las ventajas y posibilidades que ofrece el marco legal y la empresa debe adquirir un monto razonable de seguro para protegerlos contra el riesgo de la



responsabilidad personal por sus servicios en la empresa. Es útil en estos casos contar con procedimientos de gobierno corporativo que permitan atender las demandas regulatorias y al mismo tiempo incorporar las iniciativas de la empresa y las mejores prácticas. Por lo tanto resulta útil contar con una política de resguardo de documentación que refleje la fortaleza de las prácticas y decisiones asumidas por los Directores y la buena fe en el respeto por los procedimientos definidos.

El sano juicio del negocio

La complejidad creciente en el ámbito de las organizaciones sumado al mayor escrutinio de las Autoridades Regulatorias y la opinión pública a través de los medios de comunicación, demandan una creciente profesionalización de los directorios en beneficio de los accionistas y también de los diversos grupos interesados en la organización.

El Directorio tiene como principal responsabilidad la de dirigir y supervisar la marcha de la empresa, para lo cual los Directores tienen que actuar de manera leal con la empresa, ejercer el debido cuidado en el desempeño de sus responsabilidades y desarrollarlas de buena fe.

La lealtad del Directorio implica que los Directores actúen libre de conflictos de interés y en caso de existir un conflicto de intereses explicitarlo para que sus pares puedan analizarlo y establecer el procedimiento adecuado para mitigar las consecuencias de dicho conflicto. En relación con el deber de cuidado requiere que las decisiones de negocios sean fundadas en base a análisis racionales considerando también los valores de la organización. Por su parte, la buena fe implica que los Directores desarrollen sus obligaciones responsablemente, con honestidad en sus propósitos y también en el mejor interés de la empresa.



2.6. Normativas voluntarias sobre el Gobierno Corporativo

Frente a las situaciones de irregularidad vividas en el mundo empresarial, generadas por unos pocos, pero con repercusión en una evidente pérdida de confianza en el conjunto del mercado y en las empresas, se ha producido una reacción consistente en la elaboración de una serie de informes, generalmente bajo el encargo de los Estados, que han ido analizando la situación del gobierno de las empresas en cada país e introduciendo las modificaciones y recomendaciones, en unas ocasiones normativas y en otras basadas en códigos de cumplimiento voluntario (autorregulación), que se han considerado necesarias para evitar, en un futuro, situaciones como las vividas.

Ejemplos de algunos de estos informes en el contexto internacional, son el informe Treadway de 1987, en Estados Unidos, dirigido al estudio de los fraudes de la información financiera, que fue el primero en recomendar la necesidad de constituir una Comisión de Auditoría dentro de los Consejos de Administración de las sociedades, como medio para controlar el fraude. Otros informes procedentes del Reino Unido son: el Informe Cadbury, de 1992, elaborado por el "Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance"; el Informe Greenbury, de 1995, que es continuación del Cadbury y se refiere en especial a las remuneraciones de los directivos; el Informe Hampel, también denominado "Combined Code", que actualiza las recomendaciones del Informe Cadbury y establece la necesidad de que existan en las sociedades consejeros independientes, división de tareas entre el presidente y el primer ejecutivo de la compañía, control de las remuneraciones del Consejo, obligación de ofrecer una información financiera equilibrada y comprensible, creación de Comités de Auditoría, potenciación de las Juntas Generales de Accionistas, etc., y los Informes Higgs y Smith, el primero (que modifica el Informe Hampel) relativo al papel de los consejeros no ejecutivos, y el segundo, que incluye entre sus previsiones la incorporación, en el informe de gestión, de un apartado dedicado a las actividades que el Comité



de Auditoría ha desarrollado durante el año.

En Francia se elaboró en 1995 el Informe Vienot, cuya segunda edición se realizó en 1999. Se aplica a las sociedades cotizadas y regula de forma profusa el régimen de derechos y obligaciones de los administradores, indicando su deber de actuar siempre en interés de la sociedad, comunicar cualquier situación de conflicto de intereses con la compañía, abstenerse de hacer uso de información privilegiada, publicar las retribuciones de los consejeros, implantar que al menos la mitad de los miembros del Consejo sean independientes, etc. En 2002 este Informe fue actualizado con la regulación de las "stock options" por Daniel Bouton, obligando a que las empresas publiquen el grado de cumplimiento de estas medidas, mediante la publicación de un informe anual.

En Alemania se elaboró el Deutscher Corporate Governance Codex, de 2001, cuyo principal objetivo es la protección de los pequeños inversores y accionistas, obligando también a las empresas, a publicar el grado de cumplimiento de sus medidas a través de un informe anual.

En Italia, el Código de Autodisciplina para las Empresas Cotizadas, de 1999, introduce la necesidad de que estas empresas tengan un número suficiente de consejeros independientes, se definen con claridad las obligaciones y funciones de los administradores, se prevé la creación de un Comité de Remuneraciones, se regulan las operaciones vinculadas y se trata de ofrecer la máxima transparencia e información para los accionistas.

La Unión Europea, no ha sido ajena a este proceso y en 2002 un grupo de expertos presidido por Japp Winter, elaboró el denominado Informe Winter, bajo el título "Un Marco Normativo Moderno para el Derecho de Sociedades en Europa", en el que se incluían una serie de recomendaciones dirigidas a la Comisión, relativas tanto al Derecho de Sociedades Europeo, como a la creación de la Sociedad Limitada Europea, la conexión entre registros mercantiles, la



distinción entre sociedades cotizadas abiertas (aquéllas que podrían cotizar en bolsa) y cerradas (aquéllas que ni cotizan ni cotizarán en bolsa), como al buen gobierno de las empresas; transparencia (obligando a las sociedades cotizadas a publicar un informe sobre buen gobierno), facilidad de participación para los accionistas, información a través de la web e instauración del voto electrónico, establecimiento del sistema de remuneración de consejeros y directivos (con detalle de la remuneración de cada consejero), creación de los Comités de Auditoría, promoción de la figura de los consejeros independientes, establecimiento de responsabilidades para los directivos cuando no reaccionan adecuadamente ante situaciones de insolvencia, responsabilidad de los miembros del Consejo de Administración de probar la veracidad de la información contable que ofrece la empresa, previsión de que se cree un Comité de Auditoría integrado por miembros independientes, etc., y recomendando la conveniencia de que cada Estado disponga de un código de buen gobierno a nivel nacional.

Además del Informe Winter, en septiembre de 2002, el Consejo de Competencia, invitó a la Comisión Europea a elaborar un Plan de Acción para el Derecho de Sociedades, que se presentó en 2003, bajo el título "Modernización del Derecho de Sociedades y mejora de la Gobernanza Empresarial" y cuyo objetivo era la mejora y modernización del Derecho de Sociedades (impulsando la eficacia y la competitividad de las empresas en el entorno europeo), así como el Buen Gobierno de las Empresas, fortaleciendo los derechos de los accionistas y la protección de terceros en el entorno empresarial y exigiendo que las sociedades cotizadas incluyan determinadas informaciones en sus informes y cuentas anuales, tales como: la composición de su consejo de administración y comités, la identificación de sus principales accionistas con sus derechos de voto y acuerdos principales, la existencia de un sistema de gestión de riesgos y una referencia a la existencia de un código de gobierno corporativo.

Sin duda, el objetivo de fortalecer la reputación corporativa de las compañías, dotándolas de



mayor transparencia y de mayor control interno y también externo (auditorías), con el fin de recuperar la confianza del inversor y de protegerlo; evitando que decisiones basadas en el beneficio a corto plazo, puedan minar la salud y el valor futuro de la empresa. Así, el nuevo gobierno de las empresas introduce valores como la distribución racional de los beneficios, la exigencia a los administradores no sólo de diligencia, sino también de lealtad, la necesidad de transparencia, veracidad y relevancia en las informaciones de la empresa, de modo que accionistas e inversores y público en general (cada uno en el nivel de información que les corresponde) tengan o al menos puedan tener una idea adecuada de la realidad de la empresa (información financiera, estructura del capital, control del riesgo, etc., que les permita la comparabilidad. Criterios que confluyen tanto en la elaboración por parte de las empresas de los denominados "Códigos de Buen Gobierno", en los que se establecen los valores y principios de acuerdo con los que han de regirse sus Consejos de Administración y su gestión, como en la publicación de un "Informe Anual sobre el "Buen Gobierno de la Empresa", en el que se plasma con carácter público, el grado de cumplimiento por los órganos de administración de los principios recogidos en los citados "Códigos de Buen Gobierno" y en las recomendaciones y previsiones normativas que existen sobre la materia, así como las razones y obviamente las justificaciones, por las que la empresa no aplica estos principios o recomendaciones, es decir establece el paradigma de que la transparencia exige no sólo informar adecuadamente, sino en ocasiones informar sobre lo que no se informa, haciendo compatibles los principios de transparencia con los de confidencialidad necesaria y competitividad.

2.7. Normativas obligatorias

Además de los Informes y Códigos sobre Gobierno Corporativo que existen en los diferentes Estados, cabe destacar la importancia de las normas y leyes que han regulado esta materia, tanto en el ámbito de la Unión Europea, como en los diferentes Estados.



Ejemplos de estas normas en el ámbito europeo son: el Reglamento 1606/2002 sobre Aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), que hace obligatoria, desde el 1 de enero de 2005, la aplicación de las NIC, emitidas por la International Accounting Standards Board (IASB), para la elaboración de las cuentas anuales de todas las sociedades cotizadas. Este Reglamento favorecerá la comparabilidad entre las sociedades europeas y si a esto se une, que la International Accounting Standards Board (IASB) ha suscrito en octubre de 2002 un acuerdo con el Financial Accounting Standards Board (FASB) de Estados Unidos con el objetivo de buscar la convergencia en la emisión de normas contables y que la Asociación Internacional de Supervisores de Mercados de Valores (IOSCO) trabaja en el mismo sentido en los países iberoamericanos, (el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores ha iniciado un estudio que tiene como finalidad última la conciliación de estas normas con las Normas Internacionales de Contabilidad –NIC), parece claro que se están dando pasos para que los Organismos de Regulación y supervisión alcancen un control más efectivo y para que los mercados emisores e inversores, tengan mayor transparencia y calidad en la información financiera.

Hay que tomar en cuenta también, la modernización de la Octava Directiva 84/253/CEE, con el objetivo de aumentar la independencia del auditor (haciendo público a través de su página web, quienes sean sus clientes de interés público) y examinar su régimen de responsabilidad (instaurando la responsabilidad total del auditor por su informe en los grupos consolidados).

Se refuerza así un elemento fundamental para la credibilidad y la confianza de las empresas y los mercados, como es el régimen de auditoría, que también se vio afectado por los escándalos financieros vividos en los últimos años.

Otras normas que inciden en la regulación del Gobierno Corporativo son la Directiva 2003/6/CE sobre Abuso de Mercado, dirigida a controlar las operaciones con información privilegiada y la manipulación de mercado, de acuerdo con los principios de transparencia e



igualdad de trato entre los operadores del mercado: la Directiva 2004/25/CE sobre Ofertas Públicas de Adquisición, que tiene por objetivo garantizar los intereses de los accionistas, especialmente de los minoritarios y la Directiva 2004/109/CE sobre Armonización de los Requisitos de Transparencia relativos a la Información sobre los Emisores cuyos Valores se Admiten a Cotización en un Mercado Regulado, que contribuirá a la integración de los mercados en Europa.

Además de la Unión Europea, en aquellos ámbitos del Buen Gobierno de las empresas en los que se considera que no basta con la aplicación de recomendaciones (de cumplimiento voluntario) los Estados introducen normativas de obligado cumplimiento, como la Ley Sarbanes–Oxley, del año 2002, en Estados Unidos, que determina la información a entregar por las sociedades, las limitaciones a las actuaciones de sus consejeros y directivos, las reglas de conflicto de intereses aplicables a los analistas, la creación de un organismo de supervisión de las sociedades cotizadas “the Public Company Accounting oversigth Board” que fija los requisitos que habrán de reunir los informes de auditoría y regula la independencia del auditor (rotación obligatoria cada 5 años), la obligación de los directivos de certificar la veracidad de los balances (bajo pena de cárcel de 20 años), la ampliación de los plazos para que los inversores puedan interponer demandas contra las empresas y la introducción de nuevos tipos penales en materia de fraude financiero.

La Ley Sarbanes–Oxley, ha sido desarrollada en algunos aspectos por la “Securities and Exchange Commision” (SEC), que ha introducido medidas de control como la obligación de los consejeros delegados y directores financieros de devolver cualquier tipo de retribuciones ligadas a la cotización de las acciones que hubieran podido cobrar, en el caso de que tuvieran que rectificar las cuentas de la compañía, la prohibición de consejeros y directivos de realizar compraventas de acciones en determinados periodos, la obligación de consejeros y directores de comunicar sus



operaciones con valores de la empresa en el plazo máximo de dos días, o la ilegalidad de que la empresa otorgue préstamos personales a sus directivos (salvo créditos al consumo).

También recoge determinadas medidas dirigidas al control e independencia de los auditores (revisión del trabajo de auditoría por parte de un segundo socio y la rotación del socio de auditoría cada cinco años – en España ese periodo es de siete años y sólo para determinados tipos de empresas), principalmente a través del "Public Company Accounting Oversight Board" (equivalente al ICAC en España) estableciendo procedimientos de inspección y sanción. Otra de las medidas que prevé la Ley norteamericana es la obligatoriedad de que la empresa disponga de un Comité de Auditoría si quiere cotizar en los mercados norteamericanos, cuyos miembros sean consejeros independientes. La norma obliga también a que la dirección de la empresa se haga responsable de la veracidad de los informes trimestrales, semestrales y anuales de la compañía.

Además y siguiendo los principios de esta Ley, la "Securities and Exchange Commission" (SEC) ha instado a la Bolsa de Nueva York (NYS) a revisar sus requisitos de cotización en materia de "gobierno corporativo", introduciendo el reforzamiento de los consejeros independientes y su participación en los Comités de Auditoría, la obligación de que los accionistas puedan votar sobre la implantación de los planes de opciones sobre acciones u otros medios de retribución basados en las acciones, la obligación de los consejeros delegados de atestiguar la veracidad de las informaciones financieras de la compañía, o el establecimiento de un Código de buen Gobierno. Similares recomendaciones han sido realizadas por la (SEC) al NASDAQ.

En Alemania, la Ley para el Control y la Transparencia Empresarial (KonTraG), de 1998 introduce como elemento más relevante la figura del Consejo de Vigilancia, cuyos miembros son elegidos por la Junta General de Accionistas y cuya función principal consiste en asesorar y controlar a la dirección de la compañía.



El Decreto Legislativo número 58 de 24 de febrero de 1998, que regula el régimen aplicable a las sociedades cotizadas en Italia, obliga a la comunicación de las participaciones relevantes y los pactos sociales y establece un régimen de protección para los accionistas minoritarios.

Aún cuando en esta materia existe una profusa regulación, es bien sabido en el mundo empresarial que la solución legislativa no es el camino preferido por las empresas para afrontar cambios de organización en su gobierno corporativo, con base en el principio, que entendemos por otra parte acertado, de que lo fundamental a la hora de afrontar su compromiso con el buen gobierno, no es el cumplimiento estricto de normas legales, ni tan siquiera de las recomendaciones o códigos existentes sobre la materia, sino que ciertamente el sentimiento de ética empresarial y la forma de trabajar, de conducir y gobernar las empresas que éste implica, trascienda a la esencia de las compañías y pase a formar parte de su cultura empresarial.

2.8. Vínculos con el desarrollo de los mercados de capitales

El mercado de capitales de América Latina en general y el de Argentina en particular presentan, con algunas excepciones como el caso Chileno, un bajo nivel de desarrollo comparado con otros países de la región y mercados emergentes. Esto se refleja tanto en un bajo nivel de emisiones primarias y secundarias por parte de empresas, así como en un bajo nivel de capitalización, volumen de transacciones y número de empresas que cotizan en bolsa. Un mercado de capitales amplio es una condición necesaria para asegurar el fortalecimiento de la inversión de largo plazo en un contexto de limitado acceso al ahorro externo y con inversores institucionales y entidades bancarias severamente afectadas por las secuelas de la crisis financiera y el default de la deuda Argentina del año 2002, default este considerado con el mayor en la historia, que, casualmente coincidió, en ese mismo año, con la mayor quiebra en la historia del mundo como fue el caso Enron.



Los aspectos institucionales relacionados con el marco legal y normativo, la seguridad jurídica, la transparencia y protección al derecho de los acreedores y accionistas minoritarios se encuentran entre los argumentos usualmente utilizados para explicar este subdesarrollo relativo. El fortalecimiento de tales instituciones permitirá recobrar la confianza en el mercado de capitales como mecanismo de asignación de ahorros. La evidencia empírica indica que un marco legal que fomenta la transparencia y define reglas de responsabilidades claras y aplicables favorece la expansión del mercado de capitales. En particular, uno de los aspectos que más atención ha recibido a nivel internacional es el Gobierno Corporativo de los emisores.

La dinámica normal de una empresa puede dar lugar a dos tipos de conflicto de interés con serias consecuencias sobre su funcionamiento: por un lado, los gerentes a cargo del manejo cotidiano de la empresa pueden aprovechar su privilegiada situación dentro de la compañía para obtener beneficios personales a expensas del universo de accionistas y por el otro, los accionistas mayoritarios pueden explotar su poder sobre la compañía para obtener beneficios a expensas de los accionistas minoritarios, quienes típicamente no cuentan con la información y los recursos para evitar tales conductas. Como es previsible, estas fuentes de expropiación de los derechos de los accionistas afectan las condiciones bajo las cuales los inversores ofrecerán financiamiento a las empresas.

Las mejores prácticas de Gobierno Corporativo incluyen un marco legal y normativo que contempla adecuadamente los derechos de los inversores, promoviendo el tratamiento igualitario, fomentando y exigiendo la transparencia de la toma de decisiones y que a su vez cuente con aplicabilidad efectiva. En tal sentido, el conjunto de reglas comunes referentes a buenas prácticas de Gobierno Corporativo determinadas por el sistema jurídico y las instituciones propias de cada país es llamado generalmente **Gobierno Corporativo Institucional**.

Por su parte, las iniciativas y esfuerzos privados y, especialmente, los compromisos que



voluntariamente decidan adoptar las empresas se conoce como **Gobierno Corporativo Contractual**. De esta forma, no sólo involucra a los participantes "directos" en la empresa (los accionistas, la gerencia, los directores) sino también a los inversores o tenedores de deuda, empleados, proveedores, clientes, fisco y a la comunidad en general.

El gobierno corporativo se refiere a los mecanismos de incentivos desarrollados para operar las firmas, con el objeto de proteger los intereses, acciones, derechos y obligaciones de los diferentes participantes con interés legítimo en la misma. En especial, el buen gobierno corporativo intenta minimizar los conflictos de intereses por los cuales quienes administran las compañías (la alta gerencia y el directorio) pueden menoscabar el valor de la empresa en detrimento de los accionistas minoritarios y los acreedores.

La evidencia empírica a nivel internacional indica que las mejoras a nivel de **Gobierno Corporativo institucional** tienen un efecto positivo en el desarrollo del mercado de capitales y a través de éste, sobre el desarrollo económico, en este sentido se identifican cinco canales a través de los cuales la evidencia empírica muestra que las mejoras de Gobierno Corporativo a nivel país e incluso a nivel empresa y sectores, afecta el crecimiento, el empleo, la pobreza y el bienestar general: a) mayor acceso al financiamiento externo de parte de las empresas; b) menor costo de capital y mayor valor de las empresas; c) mejor desempeño, por la mejor asignación de recursos; d) posible efecto benéfico del Gobierno Corporativo en la reducción de las crisis financieras y por último, e) una mejor relación entre los diferentes agentes con interés legítimo en las empresas, que podría redundar en mejoras en las relaciones laborales, sociales y en aspectos tales como la protección del medio ambiente (Claessens,2003) ⁴⁵.

El gran problema que plantea el gobierno corporativo institucional podría resumirse con las

⁴⁵ Corporate Governance and Development. . Global Corporate. Governance Forum Focus (Claessens,2003); Citado en "El Gobierno Corporativo en Argentina", Centro para la Estabilidad Financiera, en línea. Disponible en



siguientes consideraciones:

- ¿cuánto se justifica implementar una regulación obligatoria en lugar de estimular caminos voluntarios y que contemplen las particularidades de cada empresa?
- ¿qué límites se deberían observar ya sea por parte del legislador o del regulador, de manera tal de no generar consecuencias indeseables o contradictorias, perjudiciales para el crecimiento, la eficacia y el diseño de gobiernos corporativos adecuados a cada tipo de organización?
- ¿dónde establecemos el límite para evitar un excesivo control regulatorio que responda a ideología política de los legisladores o sesgos culturales contra la actividad empresarial?

Como dique de contención a estas amenazas de tipo regulatoria que pueden entorpecer el desarrollo de las empresas y mercados, debemos destacar que también últimamente están apareciendo contribuciones valiosas tales como la aparición de una perspectiva que considera un nuevo tipo de Estado Regulador, que prioriza la calidad legislativa, el monitoreo eficiente, el cumplimiento con la ley, y que desalienta la intervención estatal en la economía, aplica prudentialmente la concesión de subsidios, y combata la regulación injustificada en las relaciones económicas.

En nuestro país, el Decreto 677/01 significó un primer e importante paso en la adopción de alguna de las mejores prácticas internacionales de transparencia y protección del inversor, estableciendo un nuevo marco legal de Gobierno Corporativo para las empresas con oferta pública. Es de esperar que la aplicación efectiva de los requerimientos determinados por la mencionada norma permita generar un estándar mínimo de Gobierno Corporativo acorde con las mejores prácticas internacionales. No obstante, existen diversos aspectos relacionados con la



reglamentación, implementación y adecuada aplicación de la norma (enforcement) en los cuales existe amplio margen para el fortalecimiento del Gobierno Corporativo. Por otro lado, el énfasis en la mejora del Gobierno Corporativo de las propias empresas, más allá del estándar institucional, constituye uno de los aspectos esenciales para el adecuado desarrollo del mercado de capitales local y el acceso al financiamiento bancario y no bancario. Históricamente las firmas con oferta pública han mostrado mínimos estándares de Gobierno Corporativo, aunque de manera creciente en los últimos años el desarrollo de los inversores institucionales, la privatización de las empresas de servicios y la posibilidad de acceder a los mercados de capitales internacionales conjuntamente con un crecimiento de la importancia de los capitales externos en el mercado local estimularon mejoras en los estándares de Gobierno Corporativo de algunas firmas domésticas. Sin perjuicio de ello, la evidencia analizada para la Argentina indica que se requieren mejoras significativas tanto en materia de Gobierno Corporativo institucional como contractual si se quiere facilitar el acceso al financiamiento de las empresas así como alentar el desarrollo de un mercado de capitales profundo y amplio.

La realidad del financiamiento empresarial en nuestro país es contundente: sólo una minoría de las empresas financia sus programas de inversión con emisión de acciones o bonos y por el contrario, el crédito bancario –en muchos casos de corto plazo- y las utilidades retenidas se constituyen en las fuentes predilectas de financiamiento.

En las causas de esa corriente reformista se halla una de fondo, que puede considerarse constante en la naturaleza de las sociedades que apelan a los mercados de capitales: la separación entre propiedad y gestión. Si bien esta separación puede producir ventajas, como la especialización de las funciones financieras y gerenciales, lleva inherente el riesgo de conflictos de intereses. A este riesgo se suma el derivado de la existencia de diversos grupos de accionistas. Junto a los accionistas significativos, el creciente número de los pequeños inversores



y el peso cada vez mayor de los institucionales son factores que introducen tensiones internas en la propiedad de las sociedades. Por eso, a medida que aumenta el grado de separación entre propiedad y gestión y la importancia relativa de los inversores pequeños y de los institucionales, se acentúa la necesidad de nuevas fórmulas de equilibrio en la organización del gobierno de las sociedades cotizadas. Todos los accionistas son, en su conjunto, los dueños de la sociedad, pero el distinto papel de cada uno de los grupos en que se encuadran requiere la adopción de medidas de moderación o contrapeso, con el objeto de que ninguno de ellos se arrogue un poder a expensas o en detrimento de los intereses de los otros.

El buen gobierno corporativo se basa en principios tales como la equidad, la honestidad, la solidaridad y la justicia, tanto para con los grupos de interés como para la sociedad en general. Existe cierto consenso de que las buenas prácticas de gobierno corporativo aumentan la competitividad de las empresas en la medida que facilitan el acceso a recursos de capital. Los directorios en la medida que significan una reasignación del poder pueden ser una instancia dolorosa para muchos administradores. Sin embargo los beneficios de su establecimiento de orientarse por buenos principios de gobierno corporativo parecen superar ampliamente sus costos.

Para nuestro plan de tesis recurriremos a la norma AS 8000:2003 (Social Accountability)⁴⁶, que define al gobierno corporativo como *"el sistema mediante el cual las organizaciones son dirigidas y controladas"*. Al gobierno corporativo le concierne la mejora del desempeño de las compañías para beneficio de los accionistas, de los otros interesados y para el crecimiento

⁴⁶ Social Accountability 8000 (SA8000) es una norma internacional para la responsabilidad social iniciada por CEPAA (Consejo de la Agencia para la Prioridad Económica) a fin de asegurar las normas para la producción ética de bienes y servicios. Esta es una norma voluntaria que puede aplicarse a cualquier organización o empresa en el campo industrial. Los requisitos de esta norma están basados en las recomendaciones de la Organización Internacional del Trabajo, la Declaración Universal de los Derechos Humanos de las Naciones Unidas (NU), la Convención de los Derechos del Niño de las Naciones Unidas y otras convenciones. SA8000 establece normas básicas para el trabajo infantil, el trabajo forzado, la salud y la seguridad, la libertad de asociación y el derecho de intercambio colectivo, la discriminación, las prácticas disciplinarias, las horas de trabajo y las compensaciones.



económico. El mismo se enfoca en la conducta del Directorio y los gerentes y en las relaciones entre éstos y los accionistas de la compañía. Gobierno corporativo generalmente se refiere a los procesos mediante los cuales las organizaciones son dirigidas, controladas y consideradas.

2.9. Modelos de Gobierno Corporativo

El tema de gobierno corporativo se origina con la idea de la empresa moderna. Se identifica inicialmente con la delegación del poder sobre la toma de decisiones hacia administradores distintos a los dueños. Tanto Adam Smith (1776) como Berle y Jeans (1932) expresaron sus reservas acerca de la viabilidad de este tipo de firmas. A. Smith, al referirse a las compañías por acciones, describe un típico conflicto de agencia: "De los Directores de tales compañías sin embargo, siendo los administradores del dinero de otros y no del suyo propio, no puede esperarse que ellos lo vigilen con la misma ansiosa diligencia con la cual los socios en un sociedad privada frecuentemente vigilan el suyo propio", y Berle y Jeans apuntan a una estructura de propiedad difusa, para expresar sus dudas acerca de un control efectivo sobre los gerentes.

El gobierno corporativo ha evolucionado de un concepto financiero, relativo al retorno sobre la inversión, esperado y exigido por los inversionistas, a uno que incluye aspectos relativos al diseño de la organización misma y que según la definición de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) tiene que ver con los medios internos por los cuales las corporaciones son operadas y controladas⁴⁷.

⁴⁷ En mayo de 1999, tras una iniciativa conjunta de organismos internacionales, gobiernos nacionales y el sector privado, la cumbre de ministros de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) aprobó los Principios de Gobierno Corporativo, en base a las experiencias comunes de los distintos países. Los vigentes al año 2004 fueron agrupados en cinco categorías: a) Aseguramiento de la base para un marco eficaz de Gobierno Corporativo; b) Los derechos de los accionistas y las funciones de la propiedad; c) El tratamiento justo de los accionistas; d) El papel de los stakeholders (grupos de interés) en el Gobierno Corporativo; e) Divulgación y transparencia; f) La responsabilidad del directorio.



En 1976 Jensen y Meckling⁴⁸ publican un artículo donde formalizan el problema de agencia y dan origen a la investigación moderna sobre Gobierno Corporativo en el ámbito económico. Los mencionados autores establecen que un gerente (agente) cuya propiedad sobre la empresa que orienta es inferior al 100% tiene conflictos de interés con el propietario (principal) puesto que existen beneficios privados de control que son obtenidos por el gerente en desmedro de la riqueza de los propietarios.

Paralelamente las reformas orientadas al mercado en un gran número de países y los grandes procesos de privatización en América Latina en general y en nuestro país en particular han mostrado la relevancia del sector privado en el desarrollo económico, por lo que importantes organismos multilaterales han realizado esfuerzos para elevar el nivel de los estándares de Gobierno Corporativo, especialmente en los países emergentes.

A continuación y sin entrar en detalle vamos a plantear los principales modelos a nivel mundial en relación con el Gobierno Corporativo. Se distinguen básicamente dos modelos, por una parte el modelo anglosajón denominado "modelo basado en el mercado" cuyo nombre deriva de la adaptación de la empresa a las necesidades del mercado, con una alta atomización de la propiedad, un mercado de capitales eficientes y desarrollado, y con un mercado de control muy activo donde las compras hostiles⁴⁹ o "takeovers"⁵⁰, las reestructuraciones y fusiones forman parte del escenario corporativo. Y por otra parte, el modelo europeo que es "un modelo basado en las relaciones", es el modelo corporativo prevaleciente en Europa, Japón, Latinoamérica y, en general, en el resto de los países fuera del mundo anglosajón. Basado en sólidas relaciones de la firma con ciertos accionistas controlantes y con financiamiento mucho menos dependiente del

⁴⁸ Jensen y Meckling, 1976- Theory of the firm, Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of

⁴⁹ Toma Hostil: cuando se realiza la transferencia del control de una empresa en contra de los deseos o con la oposición de la administración.

⁵⁰ Toma de Control (take-over): transferencia en el control de una empresa en su acepción más general.



mercado de capitales que de la banca, y un mercado de control casi inexistente.

Ambos modelos pueden considerarse complementarios, ya que la verdadera discusión no es acerca de cuál de los modelos es mejor sino simplemente cuáles son las reglas que garantizan el buen funcionamiento de los intermediarios y los mercados. La dispersión o concentración de la propiedad y el tipo de financiamiento predominante que caracterizan de manera antagónica al modelo anglosajón y al europeo respectivamente, están estrechamente relacionados con la búsqueda de una solución al conflicto entre los accionistas, acreedores y el órgano de gobierno de la empresa.

Así, el modelo basado en las relaciones (europeo) la concentración del financiamiento como en Europa o la vinculación propietaria con grandes bancos como en Japón y Alemania generan incentivos para el adecuado control sobre los administradores o participantes internos informados, donde los accionistas minoritarios juegan un papel marginal. A modo de ejemplo se puede citar un estudio de La Porta, López de Silanes y Vishny (1998) el cual muestra que, en los países de la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú), la participación de los tres mayores accionistas del sector no financiero en las 10 mayores compañías nacionales por capitalización bursátil supera el 50%, con la sola excepción de Chile que tiene un porcentaje del 48%. Los mercados de capitales de los países donde predomina este modelo son en general poco desarrollados y el financiamiento es principalmente bancario.

Por otro lado, el modelo anglosajón se destaca por una propiedad y financiamiento más disperso (por ej. en EEUU e Inglaterra) y por un mercado de capitales más dinámico. En este caso cada inversor es demasiado pequeño para ejercer un control cercano sobre los administradores o participantes internos informados, pero la cotización pública actúa como un mecanismo disciplinante de fácil acceso para todo inversores.



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Sea uno u otro modelo, existe cierto consenso que las mejoras prácticas tanto en el marco institucional como en la comunicación al mercado en término de buenas prácticas de gobierno corporativo tienen los siguientes impactos:

- Mayor confianza de los accionistas
- Atracción de inversionistas de capital institucional y de riesgo
- Reducción de los costos del dinero y de capital
- Atracción de empleados y funcionarios calificados
- Retención del personal de calidad
- Desarrollar una organización sustentable
- Promover un ambiente de revelación, transparencia, responsabilidad y control
- Difundir principios éticos y de responsabilidad social
- Crear una buena reputación.

A continuación se exponen en los siguientes cuadros las principales características de los sistemas de Gobierno Corporativo:

Cuadro N° 2

Características de los principales Sistemas de Gobernabilidad Corporativa

Sistema	Anglosajón	Alemán	Japonés	Italiano
Tipo de Sistema	Control Externo	Control Interno	Control Interno	Control Interno
Forma de Apalancamiento de recursos	Capital Accionario	Débito	Débito	Débito
Foco de la Gobernabilidad	Mercado de Capitales	Corporaciones	Red de Transacciones	Familia
Control accionario	Disperso	Concentrado (bancos)	Concentrado (keiretsu)	Concentrado (familia)
Propiedad y Gestión	Separación	Superposición	Superposición	Superposición
Separación entre derecho a voto y derecho a flujo de caja	Baja	Muy frecuente (participación accionaria cruzada)	Muy frecuente (participación accionaria cruzada)	Muy Frecuente (pirámides y clases distintas de acciones)



Cuadro N° 2 (cont)

Sistema	Anglosajón	Alemán	Japonés	Italiano
Conflicto Típico	Agencia	Expropiación	Expropiación	Expropiación
Liquidez del Mercado de Capitales	Alta	Baja	Baja	Baja
Frecuencia de la negociación de los derechos de propiedad y control	Alta	Baja	Baja	Baja
Leyes de protección para los accionistas minoritarios	Fuertes	Débiles	Débiles	Débiles
Leyes de protección para los accionistas minoritarios	Fuertes	Débiles	Débiles	Débiles

Fuente: C. Oliveira "Avalando las buenas prácticas de gobierno corporativo en Brasil", Río de Janeiro: 2000

Cuadro N° 3

Características del Sistema Latinoamericano de Gobernabilidad Corporativa

Dimensiones	Características	América Latina y Caribe	Principales Excepciones
Estructura de Propiedad	Tipo de Sistema	Control Interno	
	Forma de Apalancamiento de recursos	Débito	
	Foco de la Gobernabilidad	Familia	
	Control accionario	Concentrado (familia)	
	Propiedad y Gestión	Superposición	
	Distintas clases de acciones	Frecuente	
	Participación de acciones cruzadas	Poco frecuente	México y Perú
	Importancia de los fondos de pensiones	Baja y creciente	Chile
	Privatización de los sistemas de fondos de pensiones	Muy frecuente a partir de 1993	Brasil
	Inversiones de los fondos de pensiones en acciones	Baja	Perú y Brasil



Cuadro N° 3 (cont)

Dimensiones	Características	América Latina y Caribe	Principales Excepciones
	Conflicto típico	Expropiación	
	Tamaño relativo del mercado de capitales	Bajo	Chile, Jamaica, Trinidad y Tobago
	Número de empresas listadas en bolsas de valores desde 1990	En Reducción	Chile, Colombia y Trinidad y Tobago
	Liquidez del mercado de capitales	Baja	
	Frecuencia de la negociación de los derechos de propiedad y control	Baja	
Prácticas de Gobernabilidad Corporativa	Importancia de los consejeros independientes	Baja	
	Papel del consejo de administración	Protocolar	
	Procesos del consejo de administración	Informal con creciente uso del Comité de Auditoría	
Prácticas de Gobernabilidad Corporativa	Códigos de Buenas Prácticas de Gobernabilidad Corporativa	Poco Frecuente	México, Brasil, Perú, Colombia y Panamá
	Transparencia	Mejoramiento significativo	
Políticas Públicas	Leyes de protección a los accionistas minoritarios	Débil	Chile y Argentina
	Nueva ley del mercado de capitales	Muy frecuente a partir del 2000	Colombia
	Leyes de protección a acreedores	Débil	Ecuador
	Fecha de la nueva ley de quiebras	Varios casos dispersos en el tiempo	
	Actuación de los órganos de control del mercado de capitales	Cierta dificultad en recaudar multas	Chile, Colombia y Perú

Fuente: Gobernabilidad Corporativa, G. de Paula, J. Feraz, G. Núñez CEPAL: 2006

En suma, es de esperar que en países con adecuada protección, los accionistas minoritarios estarán más predispuestos a pagar mayores precios por las acciones con la seguridad de que cuentan con mecanismos legales que protegen su inversión de la expropiación por parte de los accionistas de control, aún sabiendo que no pueden influir en las políticas corporativas. Cuando



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



los accionistas minoritarios están dispuestos a pagar esta prima, los accionistas de control estarán más dispuestos a financiarse a través de la emisión de acciones, diversificando y reduciendo sus tenencias de acciones, sin el temor de ser expropiados por una posible pérdida del control. En tal sentido, una alta concentración del capital sería un síntoma de mal funcionamiento del mercado de capitales.



CAP. III. REGULACIONES DEL MERCADO DE CAPITALES

1. Mercado de Capitales: Generalidades

El Mercado de Capitales como uno de los órganos del Mercado Financiero, considerando el otro órgano el Mercado de Dinero o Bancario, tiene la función de asignar el ahorro de la economía a la inversión productiva de la forma más eficiente y con el menor costo, y para cumplir con dicho cometido depende de la interacción de la triada inversores/ahorristas, intermediarios, empresas demandantes de créditos, como participantes fundamentales del sistema.

Los inversores/ahorristas están dispuestos a invertir o ahorrar en las sociedades cotizantes o abiertas por una relación costo/oportunidad entre rendimiento/riesgo conveniente para ellos. La Empresa está dispuesta a hacer oferta pública de sus títulos valores atento su necesidad de acceder a un financiamiento externo de mediano y largo plazo para poder llevar sus proyectos de inversión en forma rentable. Y, los intermediarios financieros que cumplen la función de enlace entre aquellos dos participantes del mercado de capitales.

Por lo expuesto, un elemento fundamental para mejorar la eficiencia de la economía de los países es el perfeccionamiento del funcionamiento de las corporaciones, donde la gran dispersión de sus accionistas produce la separación entre la propiedad y el control de las mismas, para lo cual se necesita, por una parte, el buen soporte legal, institucional y regulatorio provisto por el gobierno público, y por el otro, el desarrollo de los medios internos por los cuales son operadas y controladas las grandes empresas mediante el gobierno de las sociedades.

En nuestro país la Comisión Nacional de Valores (CNV) como una de las instituciones del sistema bursátil de la República Argentina, es una entidad autárquica con jurisdicción en toda la República. Depende del Ministerio de Economía y producción. Fue creada por la Ley de Oferta



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado
Maestría en Administración



Pública No. 17.811 el 16 de Julio de 1.968. Esta integrada por 5 directores designados por el Poder Ejecutivo Nacional. Su objetivo es otorgar la oferta pública velando por la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores.

La Comisión Nacional de Valores (CNV) ejerce su control sobre las sociedades que emiten títulos valores para ser colocados de forma pública, sobre los mercados secundarios de títulos valores y sobre los intermediarios en dichos mercados. (Agentes de Bolsa). La misión de la CNV es regular, fiscalizar y controlar a los participantes del mercado de capitales, vigilando que sus operaciones cumplan con los principios y objetivos de la, en base a la divulgación de información oportuna, completa y veraz; así como promover el desarrollo de un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente en beneficio del público inversor. Es el organismo que vela por la transparencia de las operaciones generando las condiciones necesarias para que el mercado de capitales se perfilase como un agente para la promoción del empleo y la inversión de la Argentina. La CNV tiene por objetivos que:

- El inversor disponga de información completa y oportuna sobre los títulos valores y sus emisores y los contratos de futuros y opciones, así como del desarrollo del mercado de capitales para que tome decisiones inteligentes de inversión.
- Los intereses de los emisores, inversores, intermediarios y entidades públicas y/o privadas participantes en el mercado de capitales, que estén sometidos a regulación, se encuentren debidamente protegidos de acuerdo a la ley.
- Exista integridad, responsabilidad y ética en las transacciones de valores y de contratos de opciones y futuros.
- Los mercados de capitales y mercados de futuros y opciones se desarrollen de forma



sana, segura, transparente y competitiva.

- Exista una correcta prestación de servicios por parte de las personas y entidades bajo su jurisdicción.

Para cumplir con los objetivos establecidos en la legislación tiene como atributos los de (i) Autorizar, suspender y cancelar la oferta pública de acciones. (ii) Llevar un registro de las personas autorizadas a realizar oferta pública. (iii) Recibir e investigar las denuncias y reclamos presentados por cualquiera de los participantes del mercado de capitales. (iv) Aprobar los términos y condiciones de los contratos de futuros y opciones. (v) Requerir informes y realizar inspecciones e investigaciones en las personas físicas y jurídicas sometidas a su fiscalización. (vi) Adoptar las medidas administrativas y disciplinarias que sean necesarias para asegurar la correcta aplicación de sus misiones y funciones.

En nuestro país el Gobierno Corporativo institucional suele considerarse relativamente desarrollado en comparación con países similares. En el año 2001, el Decreto 677 significó un primer y significativo paso en la adopción de buenas prácticas de Gobierno Corporativo para las empresas con oferta pública. Aunque la reforma tuvo una recepción positiva en el mercado, la evidencia indica que existe amplio margen para mejorar el Gobierno Corporativo institucional en Argentina, incluyendo no sólo a empresas de oferta pública sino también, empresas sin oferta pública y entidades financieras. En tal sentido, uno de los aspectos críticos se relaciona no sólo a la existencia del marco institucional, legal y normativo adecuado sino también a la efectiva aplicación de las leyes y normas.

El mercado de capitales de nuestro país registra, según lo que se indica en el Cuadro I, un menor desarrollo en relación con el de los mercados de capitales de otros países de la región y con el promedio de las economías emergentes. También y como se muestra en el Cuadro II



existe un alto grado de concentración de la propiedad accionaria, en parte producto de ese bajo nivel de desarrollo de los mercados. Es de esperar que junto con la mejora del marco regulatorio de nuestro país, su efectivo cumplimiento y la adopción voluntaria de buenas prácticas de gobierno corporativo por parte de las empresas que cotizan en bolsa contribuyan no sólo al desarrollo de dichos mercados sino también a la sostenibilidad de las empresas cotizantes mediante la generación de confianza en los inversores lo que les permitirá el acceso, entre otras cosas, a recursos financieros de largo plazo. En síntesis, un mercado de capitales desarrollado es una condición necesaria para asegurar el fortalecimiento de la inversión de largo plazo en un contexto de limitado acceso al ahorro externo y con inversores institucionales y entidades bancarias severamente afectadas por las secuelas de la crisis financiera y el default de la deuda del año 2002.

Cuadro N°4

Indicadores del Mercado de Capitales

Indicadores del mercado de capitales (año 2006 en % PBI)	Argentina	Países Desarrollados *	América Latina	Otros países en Desarrollo **
Emisiones domésticas (en % capital mercado)	0.5	1.5	0.9	2.5
Número de empresas listadas (2004) promedio	107	2657	257	534
Var. % número de empresas listadas (2004-2003)	-2.7	0.9	6.7	6.6
Valor Transado (en % PBI)	3.2	166.8	10.6	52.0
Acciones Domésticas	3.0	146.5	10.5	51.9
Acciones Extranjeras	0.2	20.3	0.1	0.1
Capitalización de Mercado Emp. Domésticas (en % PBI)	26.7	134.0	42.9	65.9
Concentración de Mercado				
10 Mayores empresas % capit. Mercado (promedio)	79.3	45.6	52.9	51.2

* Estados Unidos, Canadá, Inglaterra, España, Italia y Japón

** Polonia, Filipinas, Singapur, Tailandia, Corea y Malasia

Fuente: CEF – Centro para la estabilidad financiera en base a World Federation of Stock Exchanges y Mecon



Cuadro N° 5

Indicadores de Concentración de la Propiedad Accionaria

Concentración de la propiedad(*) País	Cant. Empresas consultadas	% del Accionista Principal	% de los 3 Accionistas Principales	% de los 5 Accionistas principales
Argentina	15	61%	82%	90%
Brasil	459	51%	65%	67%
Chile	260	55%	74%	80%
Colombia	74	44%	65%	73%
México	27	52%	73%	81%
Perú	175	57%	78%	82%
Promedio	168.3	53%	73%	79%

(*) Fuente OCDE – Libro Blanco - 2006

2. Marco Regulatorio de la República Argentina

2.1. Generalidades

En nuestro país, las sociedades comerciales están organizadas formalmente de acuerdo a la Ley 19.550 y sus modificatorias. Esta ley abarca casi la totalidad de los aspectos organizacionales de las sociedades comerciales, desde la constitución, reglas contables, fusiones, escisiones y relaciones de control entre sociedades, activos, emisión de acciones, asambleas de accionistas, composición de directorios, comités especiales, comisión fiscalizadora, derechos de los accionistas, disolución, liquidación, etc. La última reforma integral de la Ley de Sociedades Comerciales (Ley 22.903) data del año 1983, fecha en que no se había iniciado todavía una discusión profunda sobre que principios de buen gobierno corporativo debía receptarse en una ley



de sociedades. Un reciente proyecto de reforma de la Ley de Sociedades Comerciales si contempla aspectos relativos a esta materia, siendo la mayoría de sus propuestas contempladas en el Decreto Nro. 677/01.

Desde un punto de vista formal la Ley 19.550 otorga un conjunto de derechos balanceados a los diferentes participantes de las sociedades. Por ejemplo en el caso de los accionistas, la Ley prevé, entre otros aspectos 1) la responsabilidad de los directores por acciones eventualmente contrarias a los intereses de la empresa; 2) el acceso de los accionistas a información de la empresa, específicamente para monitoreo y participación en asambleas; 3) sostiene el derecho de los accionistas a aceptar o rechazar la información contable anual provistas; 4) otorga privilegios y medidas protectivas para los accionistas en caso de aumento de capital o salida de bolsa de las empresas; 5) define reglas generales para evitar conflicto de intereses en caso de accionistas que ocupan posiciones en la alta gerencia o el directorio; 6) otorga derechos especiales en las asambleas de accionistas a tenedores minoritarios de más de 5% de participación.

Bajo este marco regulatorio tanto el directorio como los comités tienen obligaciones y responsabilidades de proteger el interés de la empresa y el derecho de los accionistas. En relación a la estructura del Directorio puede estar compuesto por un miembro o por el número de miembros dispuesto por estatuto de la empresa, el que no puede ser inferior a tres en el caso de las sociedades que estén en la oferta pública. Para asegurar la representación de los accionistas minoritarios la Ley de Sociedades Comerciales confiere el derecho de votos acumulativos para el nombramiento de miembros en el Directorio. De esta forma, los accionistas minoritarios pueden acumular sus votos para elegir hasta un tercio de las posiciones del Directorio. No obstante, cuando el estatuto otorga el derecho de nombrar directores a accionistas correspondientes a alguna clase especial, el sistema de votos acumulativos deja de ser aplicable.



Por otra parte las sociedades que realizan oferta pública de sus títulos valores se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores creada por la Ley 17.811 que regula y organiza el mercado de valores desde el año 1969 en la República Argentina. Esta es una autoridad autárquica y depende directamente del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, está facultada para dictar normas reglamentarias del mercado de capitales y el objeto principal de la CNV es la de promover el desarrollo y ordenamiento del mercado de capitales. Además la CNV fiscaliza el cumplimiento de las normas legales y reglamentarias referidas a la negociación de títulos valores y aplica las sanciones por su trasgresión a los emisores.

Tanto la Ley de Sociedades Comerciales como la Ley de Mercado de Valores no distinguen entre las sociedades cerradas y las abiertas que cotizan sus valores en los mercados de valores, excepto por unas pocas normas aisladas, aspecto éste que fuera objeto de una profunda reforma en el año 2001 con el Decreto 611/01 que establece un régimen legal específico para aquellas sociedades que acuden al mercado de valores y que regula los aspectos del régimen de transparencia en la oferta pública y las conductas antijurídicas típicas (manipulación, uso de información interna, responsabilidades, etc); las ofertas públicas de adquisición (OPA'S) y recompra de acciones en el mercado incluyendo la constitución de un comité de auditoría formado por mayoría de "directores independientes", procedimiento especial para transacciones con partes relacionadas, la obligación de publicar una memoria ampliada, etc.

Hasta la sanción del Decreto 611/01 las leyes y normas corporativas eran reputadas como formalmente aceptables, habiéndose resaltado que uno de los problemas principales eran el grado de cumplimiento (De Michele R : 2001) en un ambiente institucional pobre y de baja calidad de gobierno corporativo. El fortalecimiento de la infraestructura institucional del mercado sigue siendo uno de los principales desafíos para el mercado de la República Argentina. Aunque los operadores internacionales de mercado que evalúan cuestiones de buen Gobierno Corporativo



recibieron con agrado las reformas introducidas por el Decreto 611/01, no obstante ello, la reforma no resolvió cuestiones estructurales que hacen a la organización del mercado de capitales ni ha solucionado la falta de recursos económicos y garantías jurídicas que otorguen la adecuada independencia al regulador financiero, y si bien aumentó alguno de los poderes de fiscalización del regulador, no llegó a tomar control de supervisión directo sobre los intermediarios del mercado de capitales.

2.2. Regulaciones del Mercado de Capitales: Decreto 677/01

En el año 2001 se sancionó el decreto 677 que instituyó el "Régimen de Transparencia para la Oferta Pública". En los considerandos de dicho decreto estableció, entre otras cosas, una necesidad de contar con un instrumento legal que asegure la plena vigencia de los derechos consagrados en el artículo 42 de la Constitución Nacional⁵¹ abordando los aspectos de transparencia en el ámbito de la Oferta pública y avanza también incrementando los niveles de protección del ahorrista en el mercado de capitales.

El dictado de este decreto fue una clara señal de la intención de nuestro país de alinearse con los países más desarrollados económicamente del mundo, tomando como punto de partida la incorporación de tendencias mundiales referidas a la transparencia y mejores prácticas del mercado de capitales, que ya han sido adoptadas por muchos de los llamados mercados emergentes.

El decreto estuvo inspirado en la tendencia de las regulaciones sobre Gobierno Corporativo

⁵¹ Art. 42.- Los consumidores y usuarios de bienes y servicios tienen derecho, en la relación de consumo, a la protección de su salud, seguridad e intereses económicos; a una información adecuada y veraz; a la libertad de elección, y a condiciones de trato equitativo y digno.

Las autoridades proveerán a la protección de esos derechos, a la educación para el consumo, a la defensa de la competencia contra toda forma de distorsión de los mercados, al control de los monopolios naturales y legales, al de la calidad y eficiencia de los servicios públicos, y a la constitución de asociaciones de consumidores y de usuarios.

La legislación establecerá procedimientos eficaces para la prevención y solución de conflictos, y los marcos regulatorios de los servicios públicos de competencia nacional, previendo la necesaria participación de las asociaciones de consumidores y usuarios y de las provincias interesadas, en los organismos de control.