

ceo*

Argentina

Responsabilidad Social Corporativa
Hot Topics. Año 2. N°3. 2006

Gobierno Corporativo

Artículo de fondo. El gobierno de las compañías. Un factor crecientemente crítico. Por el Ing. Carlos A. Leone, Presidente de CCI y Director del Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (IAGO). **Panorama Internacional.** La visión global del Gobierno Corporativo. Entrevista a Catherine Bromilow, Socia del Grupo de Gobierno Corporativo de PricewaterhouseCoopers Estados Unidos. | El "ADN" del Gobierno Corporativo. Por Luis Frisoni, CEO de PricewaterhouseCoopers para América del Sur y Central. **Panorama Argentino.** Las regulaciones en nuestro país. Entrevista al Dr. Emilio M. Ferré, Director de la Comisión Nacional de Valores. | La polémica entre la Sindicatura y el Comité de Auditoría. Por Julio A. Pueyrredón, Socio a cargo del área Legal de PricewaterhouseCoopers. | Governance, Risk and Compliance. Hacia un modelo integrador. Por Edgardo Sajón, Socio de PricewaterhouseCoopers. | El rol del auditor interno para combatir el fraude. Por Enrique Babis, Associate Partner de Advisory de PricewaterhouseCoopers. **Encuesta.** Gobierno Corporativo: ¿Qué piensan los ejecutivos de finanzas? Por Martín Barbaфина, Socio de PricewaterhouseCoopers. **Experiencias en Argentina. Próxima Edición.** Recursos Humanos en las organizaciones.

Todo el contenido de este boletín es publicado únicamente a los fines de guía informativa. Nadie deberá actuar u omitir actuar en base a la información contenida en él. Siempre deberá contarse con asesoramiento profesional para cada caso particular, ya que la aplicación de las leyes y demás normas regulatorias varía considerablemente en función de las circunstancias de cada caso y porque las leyes y demás reglamentaciones sufren regularmente reformas.

Material de distribución gratuita.

"CEO Argentina" PricewaterhouseCoopers y su red de firmas miembro no se responsabilizan en absoluto de las opiniones y comentarios vertidos por sus colaboradores y/o lectores en esta publicación, de los cuales son sólo responsables los autores de los textos. Asimismo, "CEO Argentina" no se responsabiliza del uso que sus lectores puedan hacer de los mismos, ni de las consecuencias que puedan derivarse de dicho uso, ni de la calidad o veracidad de los documentos que se publiquen.

©2006 Price Waterhouse & Co. S.R.L., Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., PricewaterhouseCoopers Jurídico Fiscal S.R.L. y PricewaterhouseCoopers Asesores Gerenciales S.R.L. Todos los derechos reservados. PricewaterhouseCoopers se refiere a las firmas argentinas de Price Waterhouse & Co. S.R.L., Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., PricewaterhouseCoopers Jurídico Fiscal S.R.L. y PricewaterhouseCoopers Asesores Gerenciales S.R.L. o, según requiera el contexto, a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.
*connectedthinking is a trademark of PricewaterhouseCoopers.

BOLETIN N°

03

2006

ceo*

Argentina

Editorial

Hot Topics. Año 2. N°3. 2006

Gobierno Corporativo ¿Por qué?

En una era donde la mayor transparencia en la administración de los negocios de una empresa pública se ha transformado en un elemento muy apreciado por los inversores, promoviendo el mayor valor de las tenencias de sus accionistas y fortaleciendo su posición institucional, CEO Hot Topics ha decidido encarar esta nueva edición centrandolo su contenido en el análisis de Gobierno Corporativo...



Diego Etchepare
Socio Principal de
PricewaterhouseCoopers
Argentina



Carlos Pace
Socio de
PricewaterhouseCoopers
Argentina



Martín Barbafina
Socio de
PricewaterhouseCoopers
Argentina



Edgardo Sajón
Socio de
PricewaterhouseCoopers
Argentina

Consejo Editorial

...Por ello, estamos presentando a nuestros lectores diversos puntos de vista, buenas prácticas, entrevistas con los reguladores y casos exitosos de compañías que han logrado hacer del buen Gobierno Corporativo una forma de conducir los negocios y no el mero cumplimiento de una norma.

¿Cómo podemos definirlo?

Definir qué entendemos como Gobierno Corporativo no siempre es una tarea fácil, sin embargo podemos decir que cuando se ha logrado una adecuada interacción en la conducción de los negocios entre el Directorio de una compañía y su alta gerencia, teniendo como único objetivo proteger y aumentar el valor para los accionistas, estamos en condiciones de afirmar que el objetivo de lograr un buen Gobierno Corporativo ha sido alcanzado.

Elementos Clave

Sin duda, un Directorio fuerte e independiente es el elemento clave del éxito de las políticas de Gobierno Corporativo. De esta forma una efectiva supervisión del accionar de la gerencia asegura un adecuado equilibrio entre las diferentes áreas de una compañía y entes externos que la influyen (p.ej.: reguladores), permitiendo así proteger al accionista que ha depositado su confianza en la Empresa.

El Directorio debe implantar políticas de buen Gobierno para lograr el objetivo planteado. Consideramos que algunos instrumentos clave son los siguientes:

- **Transparencia:** una clara comunicación con los actores (internos o externos), promoviendo una cultura de integridad y claridad en la conducción de los negocios de la Empresa.
- **Supervisión:** promoviendo la vigencia de fuertes controles internos y tomando el liderazgo en el cumplimiento de las regulaciones, la adopción de adecuadas políticas de administración de riesgos y la promoción de la integridad en las prácticas de negocios.

- **Clara asignación de las responsabilidades:** las políticas y procesos que sigue la gerencia de la Compañía en relación a sus empleados, proveedores, clientes y comunidad deben ser comunicadas y la gerencia debe tomar responsabilidad por su actuación, ya que ello tendrá influencia en el valor de la Empresa en el mediano y largo plazo.
- **Adaptación al cambio:** contar con sistemas y procesos que faciliten la adaptación a los cambios en el entorno de negocios de la Compañía y promuevan un fuerte compromiso de autoevaluación por parte de la gerencia.

El logro de estos objetivos presenta un fuerte desafío para los directorios y gerencias de las principales corporaciones de nuestro país y del mundo en general. CEO Hot Topics trata en esta edición de acercarles a nuestros lectores algunos elementos que puedan asistirlos en hacer de sus compañías un modelo a seguir en materia de prácticas de buen Gobierno.

¿Qué significa Connected Thinking?

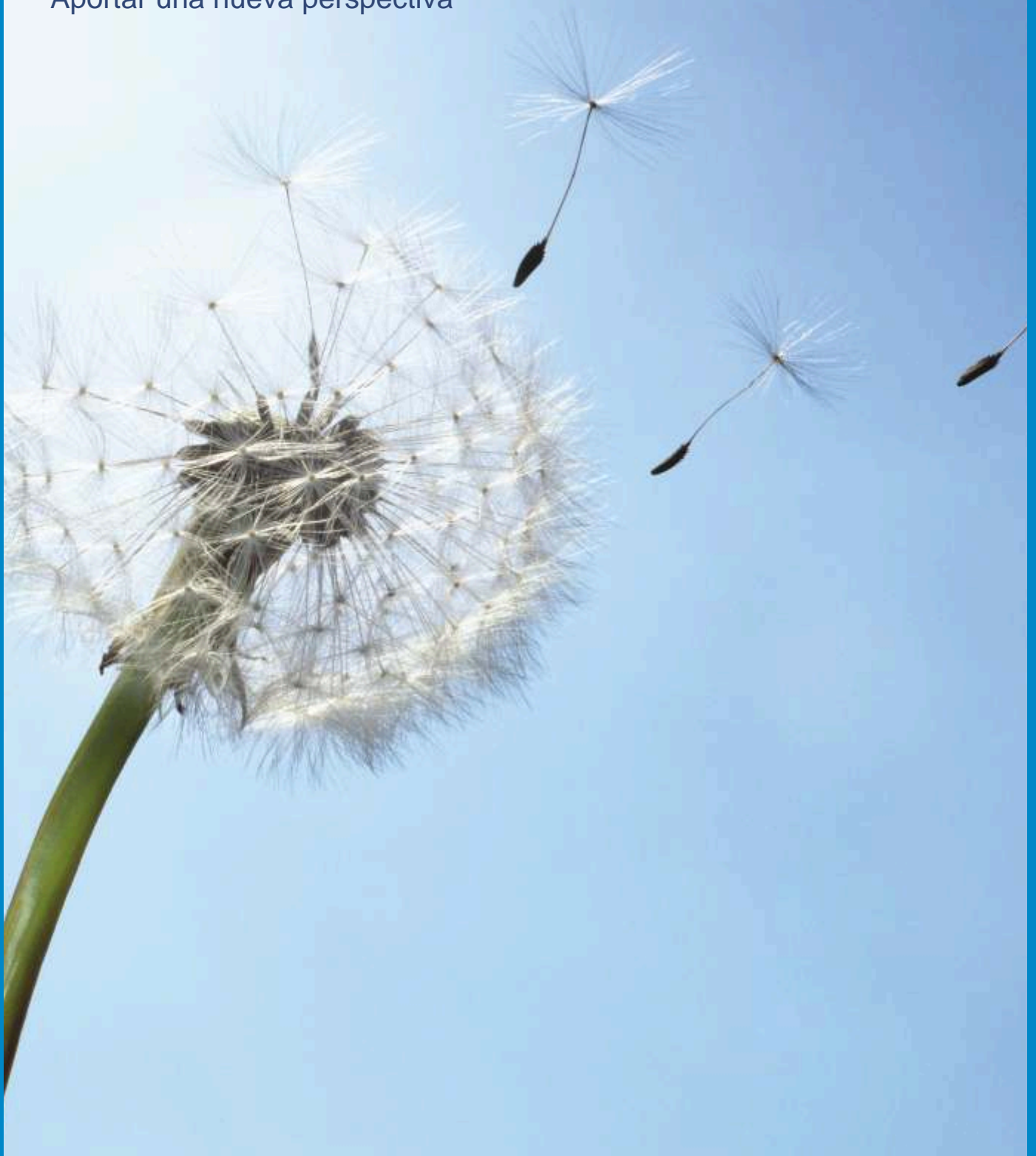
Abordar los temas desde diferentes ángulos

Comprender en profundidad el negocio de nuestros clientes e industrias

Comunicarse con quienes tienen más o diferente experiencia

Buscar ayuda más allá de nuestras oficinas, regiones y territorios

Aportar una nueva perspectiva



Artículo de Fondo

El gobierno de las compañías

Un factor crecientemente crítico

Por el Ing. Carlos A. Leone,
Presidente de CCI y Director del Instituto
Argentino para el Gobierno de las
Organizaciones (IAGO)



El problema del Gobierno Corporativo

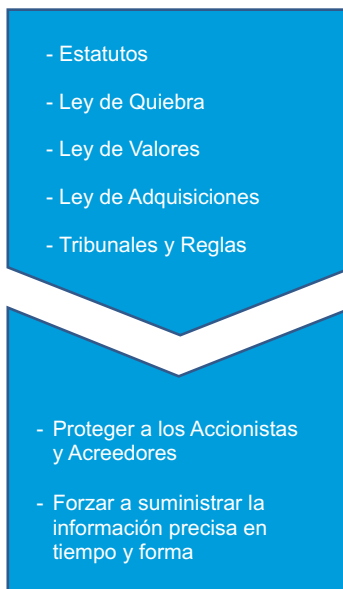
El Gobierno Corporativo es principalmente un sistema para resolver la divergencia de intereses entre los incumbentes de una Organización, siendo éstos los accionistas, el management, los inversores financieros, los grupos reguladores y la comunidad en general.

1. Debe dirimir conflictos entre los “insiders” y los accionistas, ya que mientras los accionistas están interesados en maximizar el valor de la firma, los “insiders” tienen su mayor foco en incrementar sus beneficios personales. A modo de ejemplo de beneficios personales se podrían citar:
 - Precios de transferencia.
 - Transferencias de recursos.
 - Emisión prevista y rescate de valores.
 - Búsqueda de proyectos sin fines de lucro.
 - Pequeños beneficios / compensación del CEO.
2. Debe dirimir conflictos entre los accionistas y tenedores de bonos, dado que la meta de los accionistas es maximizar el valor del patrimonio neto de la empresa y no necesariamente el valor total. Podrían los accionistas, por ejemplo, tomar un riesgo empresario excesivo en detrimento de los poseedores de deuda.

3. Otro tema de gran importancia que deben enfrentar los gobiernos corporativos en los distintos países que actúan es entender profundamente cuál es el conjunto de leyes, procedimientos y normas que regulan y restringen la expropiación. En términos más comunes, cuál es la “seguridad jurídica” que tendrá cualquier inversión que realicen, ya que:

- La ley y su aplicación son mecanismos importantes de protección del inversor.
- Cuando los inversores financian empresas, reciben a cambio derechos o facultades; si los mismos les fuesen negados o si no tuviesen la capacidad de aplicar sus derechos, los inversores podrían terminar con nada.

Cuadro I



Una fuerte protección del inversor conduce a mercados de inversión

más activos y a mejores términos de financiación para las empresas, por lo cual, para lograr que el sistema sea estable en el largo plazo, necesariamente se deberán cumplir con los siguientes tres elementos esenciales:

- Mejores derechos para el inversor en las leyes corporativas, fuertes regulaciones para el “disclosure” y normas de contabilidad estrictas.
- Regulaciones y leyes que faciliten las acciones de defensa de los accionistas y su efectiva aplicación.
- Un buen sistema judicial que permita, en general, el correcto funcionamiento en el largo plazo de los mercados financieros y transaccionales en general.

¿Qué se entiende por un buen Gobierno?

El mismo es un sistema de relaciones que involucran al Directorio, la Dirección Ejecutiva, los grupos de control externos e internos y los organismos reguladores para que:

- Aseguren la buena conducta a través de controles y equilibrios.
- Proporcionen control de las decisiones del management.
- Aseguren la rigurosidad en la documentación de los hechos.
- Creen un ambiente de transparencia.

El primer paso en todo esquema de buen Gobierno es obtener el Compromiso de los Directores

La misión del Directorio

Ser un activo estratégico medido de acuerdo a la contribución efectuada - colectiva e individualmente - al éxito de la Compañía en el largo plazo.

"Ref. 3: Informe de la NACD Blue Ribbon Commission on Board Evaluation"

Responsabilidad del Directorio

Introducción

- El objetivo principal de toda Corporación es el de favorecer su crecimiento económico.
- El Directorio es responsable por fijar el contexto y definir la estrategia de todas las decisiones de la Compañía.
- El Directorio delega las obligaciones de la administración del día a día en diversos ejecutivos.
- En el cumplimiento de sus funciones los directores desempeñan importantes roles de dirección y control.
- Las obligaciones que los funcionarios corporativos tienen hacia los accionistas constituyen el fondo de nuestro sistema de Gobierno Corporativo:

- Proteger la integridad de la corporación como vehículo de inversión.
- Promover la estabilidad en nuestros mercados de capitales.

Rol del Directorio

- Desarrollar e implementar un sistema de Gobierno

Es necesario definir un sistema que permita que el Directorio funcione de manera efectiva, pueda evaluar a sus miembros y remover un Director débil, de ser necesario. Debe también contener reglas que permitan seleccionar un nuevo Director, así como también un plan de sucesiones y compensaciones para sus miembros. El mayor desafío no es diseñar un sistema perfecto sino, por el contrario, uno que sea efectivo.

Es muy importante también fijar un calendario de reuniones y el manejo y preparación de la agenda con suficiente antelación, así como también generar información fácil de entender.

- Contratación y supervisión del Management

Probablemente el rol más crítico de los directores en la operación del negocio de la Compañía es el de contratar y supervisar el Management:

- El CEO normalmente es elegido por el Directorio y éste órgano es el que establece los requisitos de elegibilidad.
- El Directorio establece los objetivos para medir el desempeño del management, y los procedimientos para supervisar el cumplimiento de los mismos. El Directorio debe estar preparado para reemplazar al management, antes de que ocurra un

fracaso. Es conveniente que los directores apliquen sistemas de control diseñados para desalentar actividades fraudulentas, ilegales o criminales.

- Motivar y compensar al management

Las compensaciones de los funcionarios son generalmente establecidas en forma anual por resolución del Directorio, por los estatutos o, en algunos casos, aprobadas por los accionistas. Las compensaciones deben tener en cuenta el objetivo económico de la Compañía y proporcionar incentivos con el objeto de mejorar su desempeño.

- Mantener el control sobre las actividades de la Compañía y evaluar el riesgo

Los directores tienen la responsabilidad de comprender los riesgos significativos para sus organizaciones y de asegurar que el management siga los pasos necesarios para identificar, medir, supervisar y controlar esos riesgos.

- Planificación estratégica del negocio corporativo

El Directorio tiene el poder y el deber de decidir qué objetivos perseguirá la Compañía, cómo y dónde se ejecutarán esos objetivos, qué funcionarios operarán los procesos y cómo se organizará la misma para beneficiar a los accionistas.

- Asegurar el cumplimiento de las leyes y regulaciones

El Directorio tiene la obligación de controlar a sus miembros y funcionarios para que actúen dentro de los límites de la ley. El "juicio del negocio" no ofrece protección cuando un director deliberadamente viola una ley o cuando actúa con negligencia ante el conocimiento de violación.



- Asegurar el cumplimiento de las normas de ética

Los directores tienen el deber de informar a las autoridades correspondientes sobre conductas inadecuadas de sus codirectores y subordinados, y pueden ser responsables si en conocimiento de tales delitos no toman ninguna acción o consienten los mismos. Tienen también el deber de implementar efectivos códigos de conducta. La integridad de los miembros del directorio es esencial, ya que ningún sistema garantizará el cumplimiento de la normativa. Recordar que el Directorio lidera con el ejemplo.

- Supervisar y manejar temas relacionados con el accionista mayoritario

El Directorio tiene responsabilidad de supervisar y asegurar transparencia sobre los temas que involucran al accionista mayoritario (si existiera).

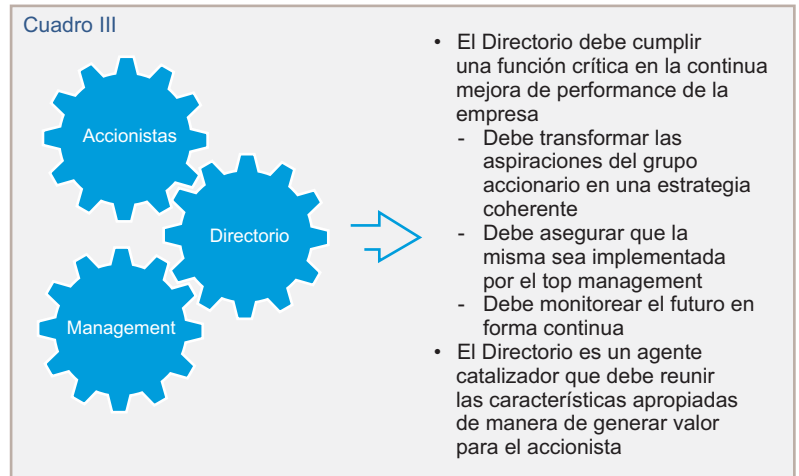
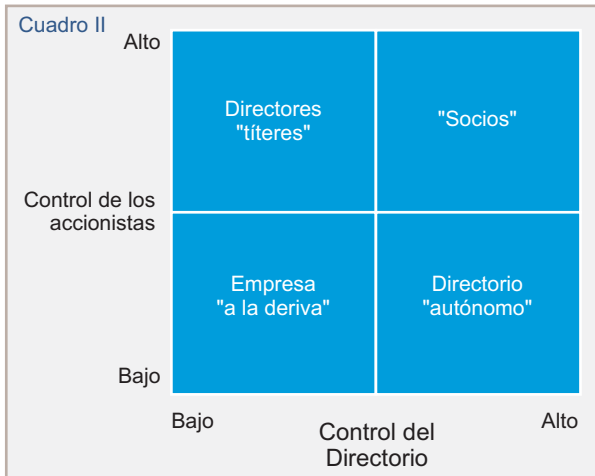
Diferentes relaciones entre accionistas y Directorio

El cuadro II muestra la importancia de una relación adulta entre miembros

del Directorio entre sí (un Directorio dividido es proclive a relaciones débiles con los accionistas) y entre el Directorio como un todo y los distintos incumbentes.

El Directorio Sus funciones y componentes: una pieza fundamental

Con la deformación propia que nos da la carrera de Ingeniería, tendemos a ver el sistema como engranajes de una caja de velocidad, en donde el Directorio es la conectividad indispensable entre incumbentes y management (Cuadro III).



Factores críticos a considerar en el Gobierno de las compañías para enfrentar los crecientes desafíos



Criterio de evaluación del Directorio

Los siguientes criterios son la base de una adecuada evaluación y/o auto evaluación del Directorio y ayudan a mejorar la calidad en la aplicación de las prácticas de dirección en una empresa, así como también desarrollar sus capacidades y resultados.

Los criterios de evaluación deben construirse sobre pilares que interrelacionen valores y conceptos:

Liderazgo, independencia, ética y transparencia, separación entre Gobierno y management, focalización en procesos adecuadamente documentados que agreguen valor y focalización en resultados.

Para ello se han establecido siete posibles criterios de evaluación de directorios, los que a su vez se han subdividido en niveles, tal como se detalla a continuación:

Categorías de los criterios

- Misión y principios
- Estructura
- Métodos de operación
- Directorio y management
- Directorio y accionistas
- Directorio y comunidad
- Valor agregado

Niveles de los Criterios

- **Nivel 1:** Comprensión de la necesidad de mejorar el Gobierno Corporativo
- **Nivel 2:** Pasos concretos tendientes a establecer las mejores prácticas
- **Nivel 3:** Implementación de las mejores prácticas
- **Nivel 4:** Liderazgo

Factores de los criterios

- Ponderación de cada criterio
- Flexibilidad para ajustar la matriz a la situación del negocio

La matriz de evaluación se compone de siete columnas que representan las categorías de los criterios con cuatro niveles cada una de ellas, tal como se describió anteriormente. Los niveles en cada categoría pueden ser usados como un camino que facilite un continuo hacia el progreso de la compañía en dirección a la excelencia en el cuerpo de Gobierno de la Organización.

Como todo aquello que no se mide no se gerencia, un cierto valor numérico debe ser asignado a cada nivel y un factor de ponderación, a cada categoría. Dado que esta evaluación puede ser realizada en una amplia variedad de negocios, es recomendable desarrollar un sistema de puntaje a niveles de compañía, país y región.

Esta tarea es de suma importancia y debería ser llevada adelante por un comité profesional de evaluación ya que además, en un contexto tan cambiante como en el que actúan las empresas, estos valores numéricos deberían ir reflejando con el tiempo dichos cambios.

Directorio y Management

El siguiente cuadro muestra de una manera esquematizada cuáles son los problemas sobre los que tendría acción el Directorio y cuáles son absoluta responsabilidad del management.

Es común encontramos con una fuerte confusión en los roles de cada uno, sobre todo en aquellas empresas (la mayoría) donde el rol del Presidente del Directorio y del Presidente o Director Ejecutivo está cubierto por una misma persona.



En una importante cantidad de decisiones los objetivos de ambos roles no son coincidentes y por lo tanto se generan acciones que, cuando las tiene que tomar una misma persona, tienden a desorientar a la Organización.

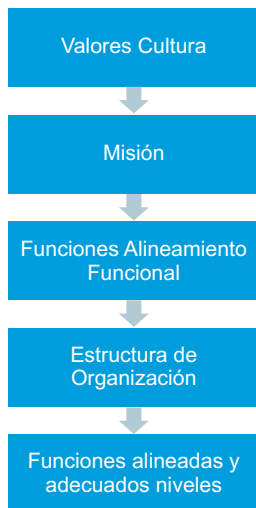
Por ejemplo, al ser una misma persona, el Presidente del Directorio no puede formar parte del Comité que tiene a su cargo la evaluación de su tarea como CEO.

Mejores prácticas de organización

Es una función del Directorio, teniendo en cuenta los valores y la



cultura de la organización, definir explícitamente la misión de la Organización para que a partir de ésta comiencen a surgir las funciones a cumplir y su alineamiento en el proceso de permitir a cualquier sociedad hacer frente a las cambiantes condiciones de contexto. A partir de allí ya puede pensarse en la estructura que sostendrá todo el andamiaje de visión, valores y principios.



Organización esencial: un sistema directivo total

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, se tiene la posibilidad de resolver estructuralmente una jerarquía accountable por resultados que, teniendo en cuenta los valores y los propósitos de un organismo colegiado, como lo es el Directorio, pueda fijar las estrategias, dentro de los recursos disponibles, para producir los bienes y/o servicios que

permitan maximizar los resultados a lo largo del tiempo, a través de un trabajo realizado con excelencia en la efectividad y con el ejercicio pleno de sus capacidades (Cuadro IV).

Conclusiones

Finalmente, como en todo órgano colegiado es adecuado realizar una evaluación periódica del Directorio. De un profundo análisis de los resultados de la misma se podrán replantear relaciones que permitan:

- Optimizar el desempeño del Directorio a nivel empresa, país y región.
- Incrementar los resultados de la Compañía y el valor accionario en el largo plazo.
- Mejorar el análisis de riesgo que pudiese afectar a la Compañía así como también poder fijar reglas que permitan gerenciar crisis cuando las hubiese.
- Garantizar el cumplimiento, no sólo de las regulaciones legales

sino también del espíritu de la Ley.

- Asegurar la concordancia con los derechos básicos de los accionistas.
- Proporcionar una mejor información.

■ Carlos A. Leone

Fuentes:

"Key Board Responsibilities & Director Duties", Ira Millstein

"Introduction to Other Control Mechanisms Law, Finance & Markets", Florencio Lopez-de-Silanes

"Governance & Related lending Issues for Bank Directors", George Vojta

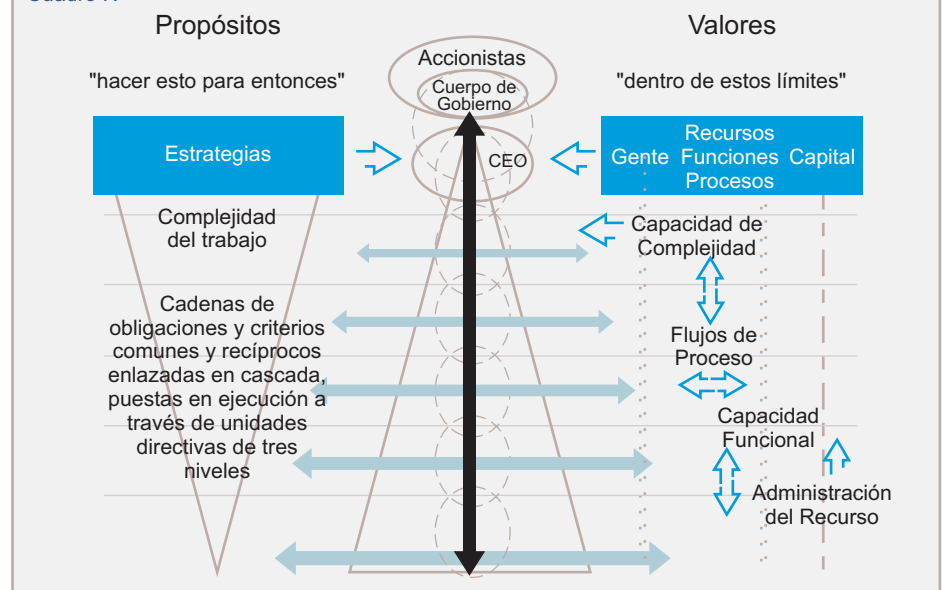
"Requisite Organization", Elliott Jaques

"The impact of Corporate Governance on the quality of Management", International Academy for Quality, Marcos Bertin

"www.iago.org.ar"

"El Gobierno de las Compañías" Carlos Leone, presentaciones en los cursos de Recursos Humanos de IDEA, años 2003 y 2005

Cuadro IV



Panorama Internacional

La visión global del Gobierno Corporativo

Entrevista a Catherine Bromilow,
Socia del Grupo de Gobierno Corporativo de
PricewaterhouseCoopers Estados Unidos





Gobierno Corporativo

Aunque el término se utiliza con frecuencia, existen pocas definiciones formales sobre Gobierno Corporativo. Una definición proveniente de Canadá describe el Gobierno Corporativo como el proceso y estructura utilizados para dirigir y administrar los negocios de una compañía y así optimizar el valor del accionista, estableciendo tanto la división de poder como también los mecanismos para fomentar la responsabilidad de los accionistas, del Directorio y la gerencia.

¿Por qué es importante la independencia?

La independencia del Director se vuelve cada vez más importante cuando los gerentes que manejan la compañía no son los dueños de la misma. Como los accionistas no pueden monitorear desde afuera qué hace la gerencia con sus inversiones, el Directorio cumple un papel vital a la hora de supervisar la gerencia y la compañía y representar los intereses de los accionistas en su ausencia.

Para poder ser un representante efectivo de los accionistas, los directores no pueden tener obligaciones con la gerencia. Por el contrario, necesitan ser lo suficientemente independientes como para poder cuestionar la gerencia y ponerle límites cuando lo consideren necesario.

La independencia les permite a los directores representar a los accionistas y tener presente aquello que más los beneficiará. Por consiguiente, muchos países han adoptado definiciones sobre qué constituye la independencia de un Director y normas para regular comités y directorios independientes. Los directores no sólo necesitan cumplir con la carta de definiciones aplicables sino también con el espíritu de las normas. Necesitan demostrar que son capaces de pensar de manera objetiva y de poner límites si algo parece estar funcionando mal.

¿Qué funciona mejor?

Cuando estallaron los escándalos corporativos en la última década, la respuesta que han dado las normas se ha centrado en torno a la estructura, como:

- Exigir directores independientes con estrictas definiciones de independencia.
- Exigir que los directorios tengan comités y especificar quiénes deberían formar parte de los mismos.
- Exigir que los comités adopten y publiquen estatutos escritos donde se especifiquen determinados puntos.

Todos estos aspectos son importantes pero se concentran en la forma y en la estructura. Consideramos que los directorios y los comités son realmente efectivos cuando los directores logran captar la esencia de la función que desempeñan; esto sucede cuando:

- Comprenden a la Compañía y a su industria.
- Protegen el éxito de la Compañía.
- Entienden cuáles son sus responsabilidades y consideran cuál es la mejor manera de cumplirlas.
- Dedicar tiempo y esfuerzo durante las reuniones y fuera de las mismas.
- Trabajan como un equipo y cumplen con sus responsabilidades de manera apropiada.

Todos estos elementos no pueden ser calculados ni evaluados desde afuera del Directorio.

¿Comprenden los directores a los competidores clave de la Compañía y las amenazas inmediatas que atentan contra el éxito futuro de la Compañía? ¿Garantizan los directores conocer cuáles son todas sus responsabilidades durante el transcurso del año? ¿Obtienen los directores la información que necesitan? ¿Asisten a reuniones organizadas para discutir determinados temas? ¿Se concentran las reuniones de Directorio en discutir temas clave o dedican la mayor parte del tiempo a presentaciones realizadas por la gerencia? ¿Cuenta el Directorio con un mecanismo para decidir cuándo necesita introducir cambios?

Por lo tanto, gran parte de lo que mejor funciona está relacionado con las actitudes de los directores al enfrentar las funciones que desempeñan. Si muestran valentía y carácter, si están dispuestos a desafiar los conocimientos convencionales, formular las preguntas más difíciles e insistir hasta obtener las respuestas que buscan con el apoyo de sus colegas.

¿Cómo se desarrolló el debate sobre el Gobierno Corporativo a nivel internacional?

Las estructuras de Gobierno Corporativo en el pasado variaban según el país, dependiendo de los mercados locales de capital y del perfil de los accionistas. En Estados Unidos, el perfil de los accionistas es bastante disperso, con participación tanto institucional como individual. En algunos otros países, pocos individuos tienen participación accionaria, ya que generalmente se concentra en las grandes instituciones. En algunos países, los bancos y las sociedades de préstamos son los que otorgan la mayoría de los fondos. En otros, las compañías, aún las que cotizan en bolsa, son controladas por grupos familiares y los miembros de dichas familias son los que integran la gerencia y el Directorio.

A pesar de esta diversidad global, hemos visto un movimiento marcado hacia la convergencia de normas de dirección en todo el mundo. En parte, esto surge de la globalización de los mercados de capital. Muchos estudios señalan el riesgo de Gobierno Corporativo como un factor que los gerentes en materia de inversiones a nivel mundial deben tener en cuenta. Además, los casos de fraude y las crisis de envergadura que han salido a la luz en compañías radicadas fuera de Estados Unidos, han llevado a muchos a reconocer que el Gobierno Corporativo no es sólo una cuestión que afecta a Estados Unidos. Por consiguiente, el

enfoque internacional se centra en cuestiones tales como la independencia de los directores, la estructura de los comités y las responsabilidades centrales.

En nuestra práctica hemos notado un creciente interés en el Gobierno Corporativo por parte de compañías radicadas fuera de Estados Unidos. La cotización de acciones en distintos mercados y la inscripción en la SEC de emisores privados del exterior están impulsando a las compañías radicadas fuera de Estados Unidos a reevaluar sus protocolos de Gobierno Corporativo. Y mientras que los emisores privados en Estados Unidos alguna vez gozaron de amplias exenciones a normas que las compañías "típicas" de EEUU que cotizan en bolsa debían afrontar, con la aprobación de la Ley Sarbanes-Oxley todo esto ha cambiado. Actualmente, muchas de las normas son iguales en todo el mundo para todos aquellos que se inscriben en la SEC.

No sólo las compañías que cotizan en bolsa le prestan atención a las cuestiones en materia de Gobierno Corporativo. Hemos notado que organismos gubernamentales, compañías de capitales privados, organizaciones sin fines de lucro están prestando más atención a mejorar el Gobierno Corporativo. Además, estamos notando más compañías fuera de Estados Unidos, incluyendo algunas en América Latina, que intentan entender y aplicar mejores prácticas en sus directorios. ¿Por qué? Porque consideran que esto generará beneficios, optimizando el valor del accionista. Aunque estas compañías son cuidadosas a la hora de analizar las prácticas desarrolladas en Estados Unidos,

para luego poder adaptar lo que sea más apropiado para sus compañías y para los mercados locales.

■ CEO

Catherine Bromilow es socia del Grupo Global de Gobierno Corporativo de PricewaterhouseCoopers en Estados Unidos. Durante los últimos siete años, se ha dedicado exclusivamente a Gobierno Corporativo, investigando, escribiendo publicaciones y consultando a Directorios y comités de auditoría, ya que estos son los que abordaban expectativas y regulaciones emergentes. Recientemente ha dirigido el equipo de investigación y es la autora principal de la tercera edición de Audit Committee Effectiveness What Works Best. También es la coautora de la segunda edición y del informe adjunto, Corporate Governance and the BoardWhat Works Best.

Catherine dicta seminarios y conferencias sobre las prácticas líderes en materia de Gobierno Corporativo a directorios y comités de auditoría. También ha dictado cursos y ha trabajado junto a directorios y directores en Bahamas, Barbados, Bermuda, Brasil, Canadá, México, Estados Unidos y Venezuela.



Más de 130.000 personas, en 148 países,
construimos relaciones mediante la prestación de servicios
basados en la calidad e integridad.



*connectedthinking

Panorama Internacional

El "ADN" del Gobierno Corporativo



Por Luis Frisoni,
CEO de
PricewaterhouseCoopers
para América del Sur
y Central

El tema de Gobierno Corporativo es un tema muy "de moda".

Como con todo lo que está "de moda", tenemos que redoblar nuestra atención y nuestro sentido crítico para separar aquello que es realmente de buen gusto y tiene valor, de aquello que simplemente está siendo ampliamente usado.

Analizando la historia se puede visualizar que siempre que hay ciclos de crisis corporativas, hay ciclos de revisiones reglamentarias, normalmente seguidos por ciclos de interés por el Gobierno Corporativo. Esto se explica porque normalmente la legislación define los principios básicos, la base ("floor") del Gobierno Corporativo, que son complementados por los códigos que agregan las mejores prácticas asociadas a aquellos principios básicos.

Desde 1997 a 2003, el número de países que introdujeron códigos de Gobierno Corporativo aumentó cerca de un 400%. El número de institutos y organizaciones oficiales y no oficiales dedicados al desarrollo y difusión de las mejores prácticas de Gobierno Corporativo ha crecido exponencialmente.

El Instituto Brasileño de Gobierno Corporativo (IBGC) define Gobierno Corporativo de la siguiente manera:

"Gobierno Corporativo es un sistema por medio del cual las sociedades son dirigidas y supervisadas, envolviendo las relaciones entre accionistas/propietarios, Consejo de Administración, Directorio, Auditoría Independiente y Consejo Fiscal. Las buenas prácticas de

Gobierno Corporativo tienen la finalidad de aumentar el valor de la sociedad, facilitar su acceso al capital y contribuir para su perennidad."

Existen numerosas otras definiciones, pero yo diría que la mayoría de ellas convergen en los siguientes componentes básicos:

- Relaciones
- Creación de valor basada en la fidelidad
- Perennidad

Estos tres componentes constituyen el "ADN" del Gobierno Corporativo. Si a través de ellos buscásemos la esencia del Gobierno Corporativo, inexorablemente llegaríamos a la ética.

Umberto Eco nos enseña que:

**"Cuando surge el otro,
nace la ética"**

La ética surge entonces de la necesidad natural que tenemos de relacionarnos, de vivir en sociedad, de tener la necesidad de relaciones perennes.

La ética en los negocios no es nada más que la ética en una relación específica. La sabiduría talmúdica enseña que el negocio o "gescheft" es la relación donde la ética más se aplica, ya que es una relación donde intereses distintos se encuentran y tienen que complementarse de forma satisfactoria para que la relación persista. A esto llamaríamos hoy, en lenguaje de negocios, fidelidad, relación "win win", etc.

¿Y acaso no es nuestro objetivo crear fidelidad en las relaciones con los clientes, proveedores, accionistas, etc.?

Queda claro entonces que estamos hablando del mismo “ADN” basado en:

- Relaciones
- Creación de valor basada en la fidelidad
- Perennidad

Este es el primer punto que me gustaría resaltar:

La raíz, la esencia, el motor del Gobierno Corporativo es la ética.

Así, antes de hablar de Gobierno Corporativo hay que hablar de ética empresarial. Antes de adoptar un código de Gobierno Corporativo es necesario que la empresa tenga sus valores definidos y reflejados en un código de ética, adecuadamente divulgado y asociado a un proceso transparente y estricto de “accountability”.

La actual crisis corporativa en las principales economías del mundo resulta no de la falta de reglamentación mas sí de una profunda crisis ética que afecta a los modelos socioeconómicos imperantes.

Entender la esencia es la mejor manera de protegernos de los excesos de la forma. De los excesos de la “moda”.

Cada día una legión de especialistas y autoproclamados especialistas en Gobierno Corporativo inunda los medios con recomendaciones de nuevas prácticas que rápidamente se convierten en dogmas y engordan los códigos de mejores prácticas.

Como toda decisión en el ámbito empresarial, también en la adopción de las prácticas de Gobierno

Corporativo tenemos que analizar la relación de costo beneficio.

Este es otro concepto importante para destacar.

No existe el “one size fits all” (el modelo de talla única). Las realidades varían de país a país, de industria a industria y de empresa a empresa.

El impacto y la efectividad en la creación de valor de un conjunto específico de prácticas de Gobierno Corporativo están indirectamente relacionados con los mercados donde operamos y captamos recursos. En América del Sur la verdad es que nuestros mercados de capitales son incipientes y, por más que adoptemos las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, esta realidad no va a cambiar de forma relevante. Tenemos sí que aumentar la capacidad de ahorro interno y la capacidad de atraer ahorro externo.

El mismo concepto se aplica a las empresas que captan en estos mercados. El impacto de la adopción de prácticas corporativas progresivamente amplias tiene una relación de retorno marginal potencialmente regresiva.

Esta realidad es distinta por ejemplo en el caso de empresas que captan recursos en el exterior (IPOs) y que por lo tanto operan en mercados sofisticados, donde este retorno marginal es potencialmente progresivo.

Las prácticas de Gobierno Corporativo normalmente contienen principios relacionados con

transparencia, equidad, “accountability” y responsabilidad corporativa que son, no por coincidencia, también principios asociados a la ética empresarial.

La efectividad de este conjunto de principios, y del Gobierno Corporativo en sí mismo, está condicionada al nivel de desarrollo económico, político y social de cada país.

Los “gaps” entre la ética empresarial y la ética nacional no pueden ser relevantes, ya que si no, la primera se torna insustentable. De la misma forma, si los “gaps” entre desarrollo económico y desarrollo político y social fuesen significativos, se produce la volatilidad a la que históricamente estamos acostumbrados en América del Sur.

Este es otro concepto importante:

Desde el punto de vista del retorno, bajo la forma de creación de valor, no basta con promover la ética y el buen Gobierno Corporativo en el propio negocio. Es necesario hacerlo en el ámbito nacional.

Tenemos que celebrar la razón y el discernimiento juicioso, poner el foco en la esencia y tomar cuidado con los excesos de forma.

■ Luis Frisoni

Panorama Argentino

Las regulaciones en nuestro país



Entrevista al Dr. Emilio M. Ferré,
Director de la Comisión Nacional de Valores



PwC: ¿Cómo evalúa el nivel de desarrollo de las prácticas de Gobierno Corporativo en nuestro país?

E. Ferré: En el 2001 se promulga el Decreto 677/01 y después en la Argentina suceden una serie de acontecimientos que hicieron que la prioridad del Gobierno Corporativo pasara a un segundo plano. Hoy, merced a que el país ha vuelto a crecer y que las cosas están encaminadas, el país vuelve a pensar nuevamente cómo hacer para diferenciarse. Creo que nosotros tenemos que desarrollar un modelo, incorporando a la gente que piensa que lo que tenemos no es válido, aunando voluntades para construir una futura estructura de Gobierno Corporativo más sólida dentro del país. Ese fortalecimiento va a beneficiar a todas las empresas argentinas.

Considero que falta el involucramiento de determinados sectores clave para el desarrollo del Gobierno Corporativo. Quizás el hecho sea invertir el orden y que la Comisión Nacional de Valores (CNV) realice un mea culpa, sosteniendo que el Decreto 677/01 tuvo algunos aspectos que eran mejorables, porque estaba previsto ir a una segunda etapa, un segundo decreto que involucrara todos los temas del Gobierno Corporativo. O sea que, partiendo de un reconocimiento de que quedan cosas por mejorar, creo que también cabe el hecho de reclamarle al sector privado una mayor participación.

PwC: Hace un tiempo se publicó una encuesta que decía que 7 de cada 10 compañías que cotizan en la Bolsa no están cumpliendo con las normas de información o las normas del decreto de transparencia, al no tener

directores independientes y no cumplir con la información mínima que deberían estar dándoles a los accionistas minoritarios. ¿Están pensando en ampliar el nivel de información?

E. Ferré: Existe una iniciativa por parte de la CNV de requerir a las compañías que cotizan en bolsa incluir en sus Memorias un cuestionario en el que evalúen el cumplimiento de políticas de Gobierno Corporativo. La evaluación se efectuaría mediante la respuesta obligatoria a preguntas sobre si la empresa cumple o no con determinados estándares de Gobierno Corporativo. Para delimitar qué entendemos por “políticas de Gobierno Corporativo” adoptaremos el código de buenas prácticas desarrollado por IAGO y por IDEA.

Creo que esta iniciativa permitirá premiar a las empresas que cumplan con los distintos principios de Gobierno Corporativo.

PwC: El que lo va a premiar es el mercado, ¿no?

E. Ferré: Yo creo que, en realidad, el que premia es el mercado. Y cuando hablamos de mercado no estamos enrolados en ninguna teoría económica; sean nacionales o extranjeros, lo que buscan los inversores a través de una empresa que cumpla con principios de Gobierno Corporativo es estar más protegidos.

PwC: Para diferenciarse.

E. Ferré: Exacto. O sea, la empresa que quiera ser premiada con inversores institucionales le va a dedicar al Gobierno algún capítulo o alguna preferencia en el desarrollo de prácticas que se pueden mejorar.

PwC: Y esa actitud va a arrastrar al resto de las compañías.

E. Ferré: Sí, es un camino lento. Fue un camino lento para Brasil también; el abrir el nuevo mercado y que recién 5 ó 6 años después estén por ingresar 7 compañías y ya hayan ingresado 2 como nuevas compañías en el mercado de valores brasileño, cuando la tendencia en toda Latinoamérica es un deslisting de compañías.

Otro hecho relevante es la evaluación que efectuaron en Brasil los fondos de inversión extranjeros sobre las sociedades que calificaban con los estándares del Gobierno Corporativo. Dichas empresas fueron elegidas para formar parte de su cartera logrando crecimientos en su valor de capitalización superior a la media del mercado.

PwC: ¿Considera posible la aplicación de ciertas políticas de Gobierno Corporativo en sociedades que no coticen sus acciones?

E. Ferré: Nosotros hemos propuesto para el año que viene la incorporación del Gobierno Corporativo a todas las empresas que brindan servicios públicos, sea que estén listadas o no. Porque los stakeholders que poseen estas empresas, que son principalmente los consumidores y los proveedores, tienen una magnitud importantísima y por lo tanto la necesidad de contar con directores independientes es clave. Esto es una idea para presentarle al Gobierno. La propuesta fue presentada en la reunión de Lima, creo que fue la quinta o sexta Latin American Round Table de Gobierno Corporativo, y fue una idea que gustó, por el hecho de que ya existe el estudio del Gobierno Corporativo en las empresas estatales.

PwC: Las calificadoras de riesgo han comenzado a evaluar la forma en que se realiza el Gobierno Corporativo. ¿Considera que este puede ser un camino para diferenciar a las sociedades que aplican prácticas “de buen gobierno” de las que no lo hacen?

E. Ferré: Esto es una clara respuesta a los que consideran como un encarecimiento de los costos a requerimientos como “el Comité de Auditoría”, “directores independientes”, entre otros. La aplicación de estas prácticas se debería ver reflejada sin lugar a dudas en una mayor cotización en las empresas.

PwC: Esa es la respuesta a los que dicen que cumplir con estas normativas o regulaciones es un costo que no se recupera.

E. Ferré: Yo creo que es más que el costo, es el pago de una prima. Pagar la prima de adoptar estas decisiones trae como beneficio en el mediano plazo un significativo crecimiento del valor de la empresa. No pagar esa prima, porque parece alta, en definitiva trae un demérito para la empresa, que a la larga también lo terminan pagando los accionistas, y forma parte un poco de la encuesta que PwC desarrolló⁽¹⁾, donde se demuestra que todavía falta dentro del empresariado terminar de comprender particularmente este tema.

PwC: ¿Cuál debería ser el rol de los auditores externos?

E. Ferré: Los auditores externos tienen la responsabilidad de evaluar el cumplimiento de los requerimientos de “exposición” de información en los estados contables y de las políticas de Gobierno.

Un aspecto importante con relación a los auditores externos es que considero que en el futuro próximo se debería evaluar la creación de un órgano de supervisión de su trabajo, al estilo del PCAOB de los Estados Unidos.

PwC: En la actual legislación existen ciertas superposiciones entre las funciones de la comisión fiscalizadora o comités de vigilancia y las correspondientes a los comités de auditoría. ¿Considera posible que, mediante regulaciones de la Comisión Nacional de Valores, se puedan delimitar esas superposiciones? Una alternativa podría ser transferirles algunas responsabilidades que hoy tiene el Comité de Auditoría a la Comisión Fiscalizadora o al revés.

E. Ferré: Exactamente. Yo creo que un camino es la transferencia de las funciones; ya sea incluir un artículo de un futuro decreto, o que las funciones que el Decreto 677/01 le asigna al Comité de Auditoría puedan ser desempeñadas por la Comisión Fiscalizadora o síndicos. Yo dejaría, sí, la función del Director Independiente; o los miembros de esa comisión revisora o de vigilancia tendrían que ser miembros independientes, un poco para no salirnos de lo que es esta convergencia de la que hablábamos, hacia los estándares internacionales.

Pero creo que el tema de los directores independientes sí es un tema que no es negociable.

Con respecto al rol de la CNV sobre ese aspecto, se va a ir viendo en la medida en que llegan a la Comisión casos donde la

misma tiene que intervenir y tiene que deslindar las responsabilidades y ver cómo actuó una empresa y cómo actuaron cada uno de los directores en la toma de determinadas decisiones; porque en las decisiones del Directorio, a veces algún director puede estar dejando a salvo su responsabilidad.

PwC: Uno de los pilares de las nuevas políticas es el rol del “director independiente”. ¿Cómo evalúa su aplicación en un contexto local, en el cual se superponen las figuras de “dueño”, “Director” y “CEO”?

E. Ferré: Este es el gran tema, sobre todo para la estructura de las empresas de origen europeo y, más específicamente, las empresas de origen sajón, que tienen otra cultura, donde el management es independiente, el Directorio también. En nuestro país eso no ocurre. Si se quiere, uno de los temas que precisamente se trató en la última reunión de Gobierno Corporativo en Lima, durante el mes de agosto, era el hecho de esa zona gris que queda para el secretario del Directorio, que no es miembro del Directorio y no es management; es una suerte de nexo que propone la agenda de la reuniones de Directorio al Presidente; pero en definitiva, convengamos que el que debería definir es el Presidente.

Lo que sucede en nuestro país es que el CEO, dentro de la estructura de nuestras empresas, es por lo general el dueño, o el accionista mayoritario, o el accionista de control. Por eso considero que debemos contar con una cierta flexibilidad para tratar la realidad de nuestro mercado. Ese es nuestro gran desafío, cómo armar prácticas de buen Gobierno con una realidad que es diferente de la de Estados Unidos o Gran Bretaña.

PwC: ¿Qué país ve cómo referente en normas de Gobierno Corporativo?

⁽¹⁾ Hace referencia a la encuesta Gobierno Corporativo: ¿Qué piensan los ejecutivos de finanzas?, publicada en esta edición.



E. Ferré: A mí el nuevo mercado brasileño me gusta; me gusta como iniciativa de mercado. Porque ellos no obligan a nadie; ellos segmentaron una suerte de mercado donde establecen tres escalones: para ingresar a cotizar hay que cumplir por lo menos con el escalón número 1; cuando mejorás un poquito más ya estás en el número 2, y el número 3 es el que cumple con todo.

Existen 7 empresas que se están presentando para cotizar, lo harían en el nivel más alto; o sea que son empresas que están aspirando a ser elegibles por los fondos de inversión, ya sea brasileños o internacionales.

No hay un modelo para la región, no hay un modelo para el mundo. Por eso es que cuatro round tables que organiza la OECD junto con el World Bank a nivel internacional empezaron con dos personas y hoy son 18 personas entre los dos organismos. Y la Latin-American round table sería de las más desarrolladas y no ha establecido un modelo, ha ido promoviendo cuáles han sido los desarrollos en cada uno de los países y cómo cada país decidió implementarlo.

Independientemente, creo que la Argentina tomó un modelo; o llamémoslo así: compró el modelo de los principios del Gobierno Corporativo.

PwC: ¿Cómo evalúa la gestión de la CNV?

E. Ferré: En el 2004 se presentó una estadística del nivel de enforcement que hacían los reguladores de valores en la región. Y la Argentina salía muy mal parada, comparada con Chile y Brasil. Y casualmente hace poco, propusimos comenzar a incorporar en nuestra página web las sanciones que también aplican los mercados que nosotros



Dr. Emilio M. Ferré, Director de la Comisión Nacional de Valores.

regulamos. Porque nosotros a veces no aplicamos sanciones directas a los agentes porque son los mismos mercados, como entidades autorreguladas, los que aplican esas sanciones. Entonces, si nosotros incorporamos a las sanciones que impone la CNV, ya sea a emisoras, a agentes, a los mismos mercados, las sanciones que los mercados les imponen a sus agentes, no estaríamos tan mal comparados con los otros países.

Pero igualmente es como que no hemos logrado todavía trascender la brecha, que diga... realmente la Argentina necesita una Comisión de Valores fuerte, no para tener un regulador más, sino para realmente fomentar el crecimiento. Yo creo que, aparte de los temas de Gobierno, hay un mensaje que todavía no cala en la gente y es que cotizar en la Bolsa no implica perder el control de la empresa y no implica tener que dar información estratégica esencial a un competidor, ya que en definitiva las empresas terminan dándosela a los bancos con los que trabajan y es la forma más barata quizás de conseguir capital.

PwC: Y a modo de conclusión, ¿cuáles son los pasos y los actores clave para que el Gobierno Corporativo esté totalmente adoptado y difundido por empresas en nuestro país?

E. Ferré: El hecho de que IAGO, junto con IDEA, haya participado en este cuestionario que va a ser de cumplimiento obligatorio es un paso importantísimo. Sumar a la Bolsa, sumar a la Cámara de Sociedades Anónimas, que no es que no estén sumados, sino que a veces han sido críticos respecto de este encarecimiento que significó la duplicación de funciones por parte de un comité de auditoría cuyas funciones podrían haber sido llevadas a cabo por alguna de las figuras que ya existen en nuestra legislación. El hecho de decir: si éste es el problema, superémoslo, pero vamos todos juntos por un mejor gobierno corporativo, creo que por ahí pasa la solución.

■ CEO

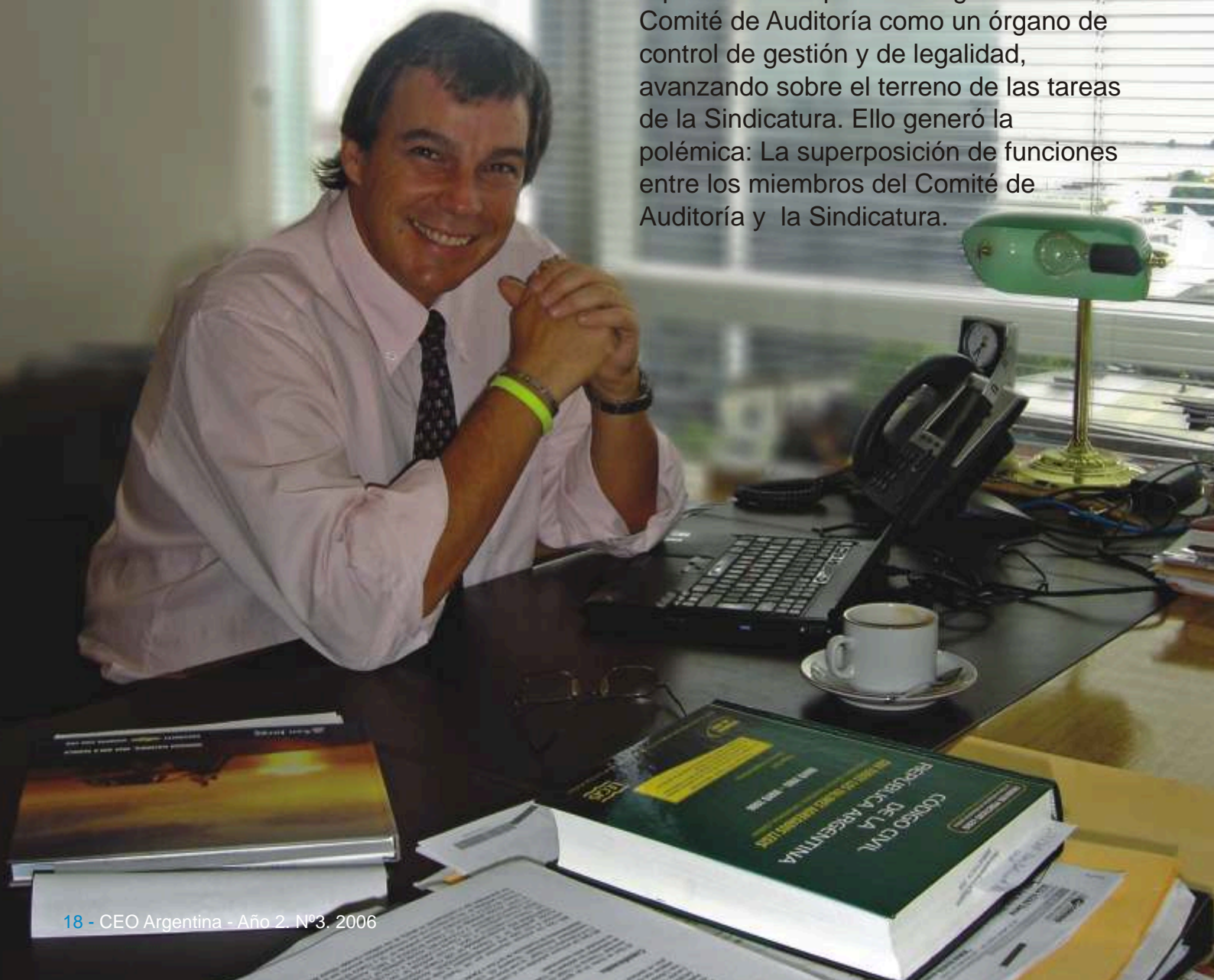
Panorama Argentino

La polémica entre la Sindicatura y el Comité de Auditoría

Por Julio A. Pueyrredón,
Socio a cargo del área Legal de
PricewaterhouseCoopers

Actualmente se está generando una interesante polémica que se produce luego de las importantes reformas que se originaron después de escándalos financieros como ENRON y la posterior modificación normativa encarada por la SEC y por las autoridades de control en materia de empresas que hacen oferta pública de sus acciones.

A partir de allí aparece la figura del Comité de Auditoría como un órgano de control de gestión y de legalidad, avanzando sobre el terreno de las tareas de la Sindicatura. Ello generó la polémica: La superposición de funciones entre los miembros del Comité de Auditoría y la Sindicatura.





Es importante conocer de qué se trata cada uno de ellos. En efecto, la Sindicatura es un **órgano de fiscalización societario**, constituido por uno o más síndicos, designados por los accionistas. Es obligatorio para las sociedades comprendidas en el Art. 299 de la Ley de Sociedades Comerciales, que establece, entre varios incisos, la oferta pública.

La Sindicatura puede ser reemplazada por un consejo de vigilancia compuesto por accionistas y síndicos, que deben participar en las reuniones de Directorio y en las Asambleas, ya que una de sus funciones primordiales es la de ejercer un control de legalidad.

Por el otro lado está el Comité de Auditoría, que es un **órgano de control** constituido por tres o más directores, la mayoría de los cuales deben revestir la calidad de independientes. Es obligatorio para las sociedades que realizan oferta pública de sus acciones. El Comité de Auditoría debe reunirse al menos 4 veces al año, siendo su actuación constante.

La Sindicatura responde ilimitada y solidariamente por el incumplimiento de las obligaciones que le impone la Ley, el Estatuto o el Reglamento; por otra parte el Comité de Auditoría es directamente responsable por la supervisión de los auditores externos. Sus miembros tienen responsabilidad ilimitada y solidaria en función de su condición de directores.

Un elemento importante y que es vital en estas figuras es el concepto de "independencia" que debe existir, tanto para la Sindicatura como para el Comité de Auditoría. Los síndicos deben ser **independientes** de la sociedad y de los restantes órganos de la misma ya que en esa

independencia se fundamenta y sustenta el "control de legalidad", que implica verificar el cumplimiento de la Ley, Estatuto y Reglamento por parte del Directorio. También la Sindicatura emite opinión sobre los Estados Contables, Memoria y revisiones trimestrales previstas por las normas profesionales.

En paralelo, en el Comité de Auditoría, la mayoría de sus miembros deben revestir la calidad de independientes, ya que una de sus principales funciones es la de realizar un control de legalidad, opinar sobre la razonabilidad de propuestas de honorarios, planes de opciones sobre acciones de directores y administradores, cumplimiento de exigencias legales, razonabilidad de condiciones de emisión de acciones, exclusión o limitación del derecho de preferencia y emitir opinión fundada sobre operaciones con partes relacionadas. También ejercen control contable relacionado con la aprobación de los Estados Financieros y emisión de recomendaciones al Directorio. En muchos campos existen zonas "grises" donde se confunden una y otra figura y, lo que es más complejo, se superponen en sus funciones.

En efecto, la Sindicatura debe presentar un informe escrito y fundado sobre la situación económica y financiera de la Sociedad; su opinión puede sustentarse en el trabajo de un tercero -Directorio- y el destinatario del informe es el accionista y el público en general. Por su lado, el Comité de Auditoría emite informes, por ejemplo en caso de supuesto conflicto de intereses, debe emitir opinión fundada y comunicarla a

las entidades autorreguladas; su opinión no puede basarse en el trabajo de un tercero y el destinatario es el Directorio.

Claramente se dan estas zonas de influencia cruzada, las cuales hacen preguntarse si es necesaria la reforma de la Ley de Sociedades para incluir la figura del Comité de Auditoría o eliminar las superposiciones. Otra pregunta para hacernos es si puede la autoridad de control establecer obligaciones adicionales para determinados directores tal como ocurre con los que sus obligaciones van más allá de la Ley de Sociedades. ¿Qué pasaría ante un juicio de responsabilidad de ese Director si acredita haber actuado correctamente, si bien está en conflicto con normas de las autoridades de control administrativo? ¿Establecer estas funciones, amplía el régimen de responsabilidad del Directorio en su conjunto? ¿Cómo calificaremos la conducta de estos directores si cuando analizamos la ley de fondo habla de un órgano colegiado y que sólo en casos de excepción se puede separar la responsabilidad? Viceversa, ¿puede la responsabilidad societaria, inherente a la condición de director, ser susceptible de ser aplicada al miembro del Comité de Auditoría que no cumpla debidamente sus funciones como tal? Como se aprecia, en estos casos hay todavía zonas que claman por un desarrollo y una claridad normativa, ante la duda de que esta zona gris no se convierta en una zona "negra" de parálisis en la toma de decisiones.

■ Julio Pueyrredón

Panorama Argentino

Governance, Risk and Compliance

Hacia un modelo integrador

Por Edgardo Sajón,
Socio de PricewaterhouseCoopers

Como mencionábamos en nuestro editorial, las empresas hoy en día se encuentran frente al desafío de lograr sus objetivos de negocio en un ambiente con fuertes regulaciones relacionadas con la transparencia de la información, normas relacionadas con control interno y demás regulaciones propias de cada actividad.

Estas reformas han puesto al Directorio de las compañías públicas frente a importantes retos, a fin de cumplir con las expectativas de los diferentes interesados en el curso de los negocios de una empresa (accionistas, reguladores, clientes, empleados, etc.), llevándolo a tomar medidas que, orientadas en el buen sentido, sin embargo carecen de una visión integradora de este tipo de requerimientos con los del negocio de la empresa.

Ello ha llevado a una creciente necesidad de buscar un modelo integrador de tres áreas que deben ser foco constante del Directorio: el buen Gobierno Corporativo, una adecuada administración de riesgos y el logro del cumplimiento de las diferentes regulaciones que afectan los negocios de una empresa.

¿Por qué un modelo integrado?

Seguramente, muchos directivos hoy se hacen algunas de estas preguntas:

- ¿Tenemos un marco de Gobierno Corporativo fuerte en lo formal pero falta de sustancia? ¿Hemos logrado implantar verdaderamente nuestras políticas en la materia?
- En el hecho de priorizar las reformas relativas al mejoramiento del control interno y de la transparencia en los reportes, ¿hemos perdido foco en otros temas clave como el cumplimiento regulatorio y legal y el manejo de los riesgos operativos?
- ¿Hemos creado una estructura de Gobierno tan compleja que, en realidad, aumentamos el riesgo de no cumplimiento?
- Las políticas de Gobierno, ¿están alineadas con nuestros objetivos de negocio?

Estas son sólo un ejemplo de cuestiones que pueden estar hoy en el pensamiento de los directivos principales de una empresa y que merecen una respuesta adecuada por quienes se han especializado en esta materia.





Nuestra propuesta

Creemos que a largo plazo las políticas que en esta materia adopte una corporación deben estar basadas en cinco pilares:

- **Adoptar una visión integradora:** las organizaciones deben visualizar el Gobierno Corporativo, las regulaciones y sus riesgos operativos desde un punto de vista integral para poder crear valor para la organización.
- **Considerar estos aspectos en la evaluación de rendimiento en la organización:** deben existir parámetros y métricas para medir el cumplimiento de los objetivos en esta materia.
- **Una nueva visión del “cumplimiento”:** este objetivo debe dejar de ser visto como un área ajena al desarrollo diario de los negocios y ser integrada en cada uno de los diferentes estratos y componentes de una organización.
- **Desarrollar un modelo operativo estructurado:** a fin de crear valor y transformar a la integridad de las prácticas del negocio en un elemento de medición de rendimiento es necesario definir un modelo alineado a la estrategia de negocios de la compañía, sus objetivos de administración de riesgo y lograr alinear las personas, procesos y tecnología.
- **Utilizar facilitadores:** la implantación exitosa de este modelo requiere utilizar elementos para facilitar el proceso de cambio cultural. Será necesario contar con apoyo para el manejo del cambio, tecnología o mejoras en los procesos. Especialidades que, en la mayoría de los casos, están presentes entre los recursos propios de las organizaciones, aunque muchas veces actuando como silos.

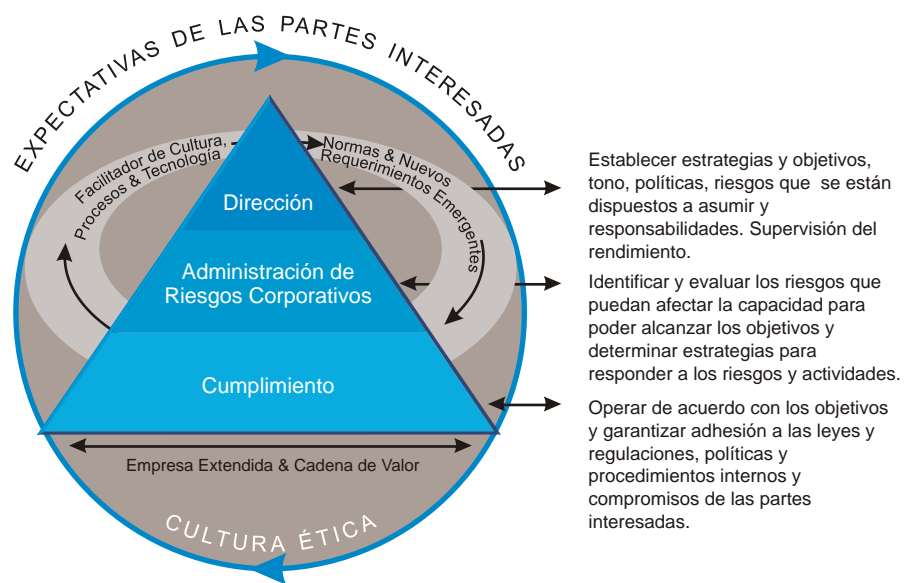
Basados en estos elementos, sostenemos que las organizaciones pueden crear valor integrando estratégicamente sus actividades de Gobierno, Administración de Riesgos y Cumplimiento en su negocio para crear una estructura (backbone) ética y operacional que sea la referencia para la administración de los negocios de la Compañía. Los componentes de esta estructura serían:

- **Actividades de Gobierno:** tales como la definición de los objetivos estratégicos del negocio, determinación del nivel de riesgo aceptado, el desarrollo de políticas y procedimientos y un efectivo monitoreo del rendimiento.
- **Administración de Riesgo:** identificación de los riesgos que puedan afectar el logro de los objetivos de negocio y aplicación de políticas para administrarlos, tomándolos como una ventaja competitiva.

- **Cumplimiento:** actividades que aseguren que los negocios operan de acuerdo con los objetivos planteados dentro del marco de cumplimiento de las leyes y regulaciones que son propias del negocio de la Compañía.

Beneficios esperados

En base a una encuesta realizada por Meta Group (Copyright Meta Group 2003, Standford, USA) a ejecutivos de empresas líderes en USA, puede concluirse que contar con un modelo integrado de Governance, Risk and Compliance (GRC) conduce a una mayor creación de valor para la Compañía, acompañada con un crecimiento en sus ingresos, mayores probabilidades de retención de empleados y un sostenimiento de la reputación institucional. Además, puede percibirse disminuciones en el costo de capital y en las primas de seguros.



¿Cómo implantar un modelo integrado de GRC?

Elementos clave

La implantación del modelo propuesto requiere de la aplicación de mejores prácticas diseñadas para lograr que las organizaciones puedan plasmar su visión, requerimientos operativos y políticas de sostenibilidad de GRC, alineándolas con sus objetivos de negocio, y puedan ser utilizadas como un parámetro objetivo para demostrar valor y rendimiento efectivo hacia sus accionistas, reguladores y el mercado en general.

Esas mejores prácticas pueden resumirse en el siguiente modelo:

Para sustentar este modelo, en nuestra visión, el Directorio y órgano de dirección de una entidad debe asegurar que los siguientes atributos estén vigentes en la organización:

- Que los valores de la organización, sus principios éticos y de comportamiento han sido comunicados claramente a todos los componentes de la organización.
- Que los objetivos de negocio son conocidos por las personas y sus procesos y tecnología se han alineado en consecuencia.
- Que la orientación al riesgo y su tolerancia han sido definidos para la organización y cada una de sus unidades de negocio y están alineados con los objetivos de la alta gerencia.
- Que los riesgos clave han sido identificados y están siendo administrados.
- Que la cultura, procesos y

tecnología se han adecuado para asegurar que las mediciones de rendimiento y los procesos de reportes operan adecuadamente.

- Que la información de gestión utilizada por la alta gerencia y accionistas es exacta y generada en forma oportuna.
- Que las políticas de cumplimiento se aplican efectivamente y las excepciones son adecuadamente manejadas.

Los elementos descriptos son la base para que la gerencia pueda demostrar que los diferentes desafíos que una organización puede enfrentar serán atendidos en el curso normal de sus negocios.

Facilitadores

Para lograr la efectiva implantación del modelo de GRC es necesario contar con algunos elementos que actúan como facilitadores:

- **Instalar en la organización una cultura de integridad y ética en el manejo de los negocios.** Implica no solo transmitir estos valores sino que debe existir consistencia entre la filosofía y la forma en que efectivamente se conducen los negocios de la empresa.

- **El modelo de GRC es integrado en los procesos claves de la Compañía.** Esta integración implica la aplicación consistente tanto por la gerencia como por los empleados del modelo de GRC adoptado por la Organización. Algunos signos que muestran una efectiva integración del modelo y los procesos son:
 - La aplicación del modelo de GRC se refleja en el entorno de control. Los empleados son diligentes en esta materia y colaboran en la administración de riesgos en forma efectiva.
 - Existe un monitoreo efectivo de las actividades. Los incidentes son reportados y la gerencia toma las acciones correctivas correspondientes. Las responsabilidades se han definido y se han adoptado mecanismos efectivos para medir su cumplimiento.
 - Las políticas adoptadas por la compañía son aplicadas, han sido alineadas a los objetivos estratégicos de la entidad y permiten que los objetivos se trasladen al día a día de los negocios.
 - Se han definido los procedimientos que permiten la aplicación paso a paso de las políticas.
- **Medir la creación de valor.** Un modelo efectivo de GRC no sólo debiera permitir administrar y mitigar los riesgos, sino que

UNA NUEVA VISIÓN DEL CUMPLIMIENTO





debiera ser la llave para reducir pérdidas, disminuir el costo del capital, reducir las primas de seguro, etc.

- **Uso adecuado de la tecnología.**
El uso de una adecuada tecnología nos posibilita incluir en los procesos de negocio aquellos parámetros que en forma on-line nos permitan advertir oportunamente desvíos, grado de adhesión a las políticas y procedimientos definidos por la Organización.

Conclusión

La adopción de un modelo integrado de GRC crea una oportunidad de transformar actividades que, tradicionalmente, son vistas como generadoras de costos en elementos que agregan valor a la Compañía y son parte esencial de su cultura organizacional.

■ Edgardo Sajón

¿Qué significa Connected Thinking?

Considerar las dimensiones éticas de nuestras acciones.

Evaluar el impacto de las decisiones con respecto a todos los involucrados, a corto y largo plazo.

Aplicar los conocimientos de otras industrias.

Considerar
Evaluar
Aplicar

Panorama Argentino

El rol del auditor interno para combatir el fraude



Por Enrique Babis,
Associate Partner de Advisory
de PricewaterhouseCoopers

A comienzos del siglo XX, 146 empleados murieron durante un incendio en New York; algunos de ellos saltaron por las ventanas a una altura de 10 pisos, hacia su propia muerte.

Este hecho ha sido calificado por un historiador como “el incendio que cambió América”, ya que luego de ocurrido se han promulgado leyes para prevención y detección de incendios, las cuales cambiaron la industria de la construcción.

¿Podrán tener los escándalos producidos en las corporaciones durante los pasados años un impacto histórico similar?



Luis Gustavo Flores,
Gerente de Advisory de
PricewaterhouseCoopers

Efectivamente el repudio sobre los fraudes corporativos ha generado una nueva legislación, regulación y normas profesionales que hacen cambiar el foco hacia la prevención y detección de fraudes, en lugar de la acción solamente reactiva ante el hecho consumado. Sin embargo, el énfasis sigue estando principalmente en aquellos fraudes que pueden impactar en los estados financieros.

Este artículo pretende describir el fraude desde una visión abarcativa y aportar elementos que contribuyan a minimizarlo, a partir de actividades de prevención y/o detección oportuna, impulsados desde áreas de auditoría interna y/o administración de riesgos.

Más allá de lo que exigen las regulaciones, todas las compañías, aún las no alcanzadas por aquellas, deberían trabajar proactivamente en prevenir todo tipo de fraudes, dado que estos pueden ocasionar, además de pérdidas económicas, daños de imagen y en la motivación de los empleados.

Definición de fraude

Fraude es un concepto amplio que se refiere generalmente a cualquier acto realizado intencionalmente para cometer un hecho ilícito o desleal.

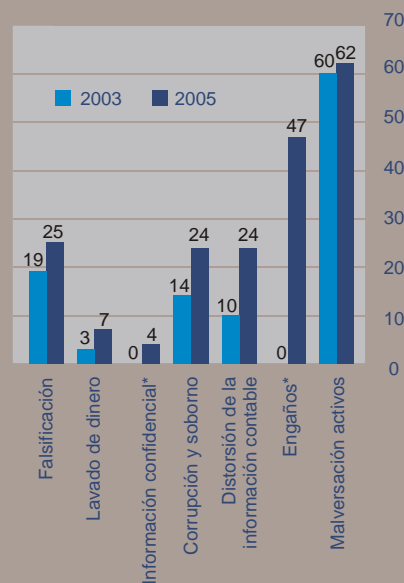
Categorización de fraudes

Los fraudes pueden agruparse en categorías. A continuación mencionamos algunos ejemplos de tipos de fraude para cada una de ellas:

- Malversación de activos. Ej.: robo de activos de la Compañía para utilización en beneficio propio (fondos, mercaderías o equipos).
- Engaños. Ej.: acciones intencionales para obtener beneficios financieros o personales a través de falsos argumentos.
- Distorsión en la información contable. Ej.: incorrecto reconocimiento de ganancias; sobrevaluación de activos o subvaluación de pasivos.
- Corrupción y soborno. Ej.: solicitud de dinero a cambio de adjudicaciones u otorgamiento de beneficios.
- Información confidencial. Ej.: utilización de información confidencial para beneficio propio.
- Lavado de dinero. Ej.: legitimación de dinero obtenido de manera ilegal, ocultando su verdadero origen.
- Falsificación. Ej.: falsificar productos o patentes.

El siguiente cuadro muestra qué tipos de fraude son los más frecuentes para una muestra de compañías relevadas.

Cuadro I. Cantidad de fraudes por categoría
*nueva categoría incorporada en el 2005





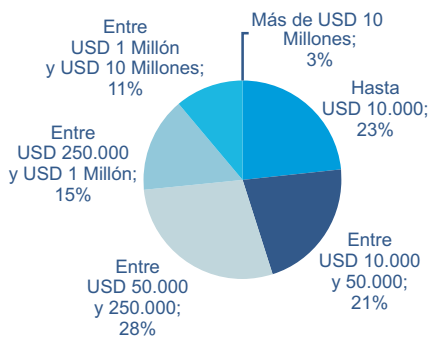
Impacto

Un estudio de la Association of Certified Fraud Examiners establece que el fraude puede costarle a una empresa aproximadamente el 6% de su facturación anual.

Otro estudio sobre más de 450 compañías reporta que 3 de 4 organizaciones han experimentado un fraude en los últimos 12 meses.

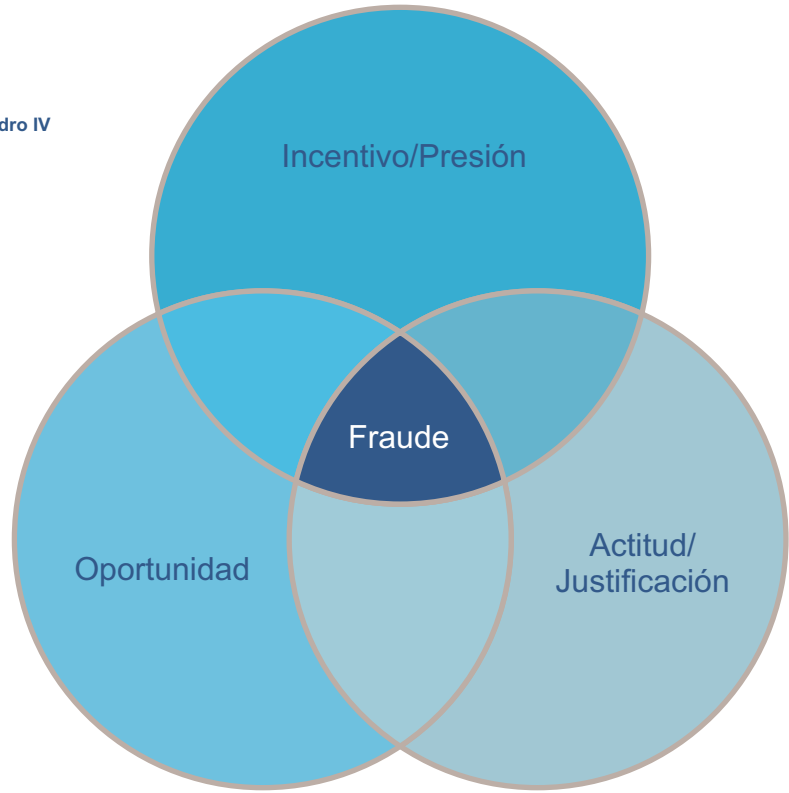
A continuación se exponen los resultados de una encuesta reciente de PwC sobre 3.634 empresas en todo el mundo (226 corresponden a América del Sur y Central y 75 a Argentina) que dimensiona el impacto económico del fraude para dichas compañías.

Cuadro II. El costo económico del fraude



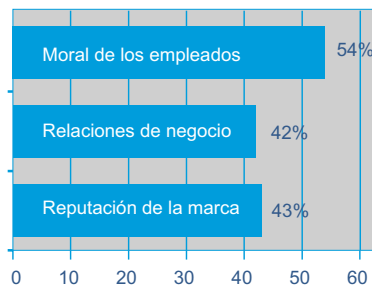
Hay que tener en cuenta que el impacto no suele ser sólo económico: también existen otros impactos que son intangibles, como ser la reputación de la marca, las relaciones de negocio y la moral de los empleados, tal como lo muestra el siguiente gráfico surgido de la encuesta de PwC.

Cuadro IV



Cuadro III. "Activos intangibles" afectados por el fraude

(las respuestas suman más de 100% por tratarse de respuestas múltiples)



Condiciones que facilitan la concreción de fraudes

Son tres. Su presencia no necesariamente significa que el fraude ocurrió o puede ocurrir en la Organización, pero sí aumenta su probabilidad de ocurrencia. Adicionalmente no es necesario que las 3 condiciones estén presentes para la existencia del fraude. (Cuadro IV)

Incentivo / Presión

Pueden existir incentivos que aumenten la probabilidad del fraude, como por ejemplo sistemas de remuneración variable extremadamente agresivos en función a objetivos muy ambiciosos. Las presiones por alcanzar los objetivos financieros, personales o comerciales afectan de distinta forma a los individuos.

Oportunidad

Percepción de un ambiente de control débil y de la facilidad de eludir los controles existentes.

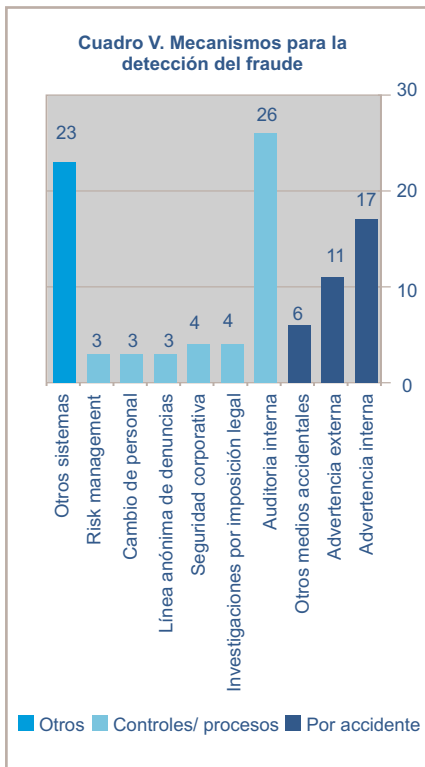
Actitud / Justificación

Es el proceso mediante el cual la persona que comete el fraude justifica su propio accionar, ya sea por las presiones o incentivos existentes o bien porque cree que la compañía puede afrontar los costos relacionados al fraude, ya que los considera poco significativos para la Organización.

Otro motivo que el empleado podría utilizar como justificativo está relacionado con el resentimiento hacia las políticas de beneficios existentes, al considerar que lo que recibe no es suficiente o es muy poco en relación a las ganancias de la Compañía.

Proceso seguido por auditoría interna

Los datos que surgen de la encuesta de PwC revelan cuáles han sido las herramientas más eficaces para la detección de fraudes. (Cuadro V)



Como vemos claramente, el desafío futuro de auditoría interna en materia de fraudes, será no sólo ser útil en la detección del hecho consumado, sino que además, deberá contribuir cada vez más a su prevención.

■ Enrique Babis
Luis Gustavo Flores

Camino crítico para la confección de un plan de prevención de fraudes

Paso 1: Evaluar los mecanismos antifraude existentes a nivel compañía

- Código de ética.
- Línea de denuncia.
- Metodología para la evaluación de riesgos.
- Mecanismos de reclutamiento y promoción del personal.
- Procedimientos para evaluación de eventuales fraudes identificados.

Paso 2: Evaluar los mecanismos antifraude existentes a nivel ciclo y proceso de negocio

- Identificar los principales ciclos y procesos.
- Establecer responsables por ciclo y proceso.
- Relevar los riesgos aplicables a la Compañía.
- Identificar los controles existentes.
- Evaluar impacto y probabilidad de ocurrencia de los riesgos identificados.

Paso 3: Definir planes de acción

- Generar el compromiso de planes de acción para mitigar los riesgos residuales por parte de las gerencias.
- Incluir los controles necesarios para mitigar los riesgos en la operatoria diaria.

Paso 4: Monitoreo

- Controlar la implantación de los controles comprometidos por la gerencia.
- Evaluar el funcionamiento de los controles existentes.




Connected Thinking se trata de ...
Ser agentes de transformación.
Considerar diferentes puntos de vista.
Ver, no sólo mirar.



Encuesta

Gobierno Corporativo: ¿Qué piensan los ejecutivos de finanzas?

Como respuesta a los recientes cambios regulatorios en el mercado local y en los mercados internacionales sobre aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo, hemos consultado la opinión de los principales ejecutivos de finanzas durante la 26 Convención del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas, que se llevó a cabo en Bariloche, del 8 al 11 de septiembre de 2005.

A man with short grey hair, wearing a white dress shirt and a red patterned tie, is seated in a black office chair at a wooden desk. He is looking directly at the camera with a neutral expression. On the desk in front of him are several documents, a spiral-bound notebook with a graph, and a silver teapot. In the background, there is a computer monitor and a window with blinds. The overall setting is an office.

Por Martín Barbafina,
Socio de PricewaterhouseCoopers



En esta reunión se encontraban representadas empresas de diferentes industrias (financiera, de servicios, consumo masivo, productos industriales, etc.) y de diferentes tamaños (grandes empresas y PYMES).

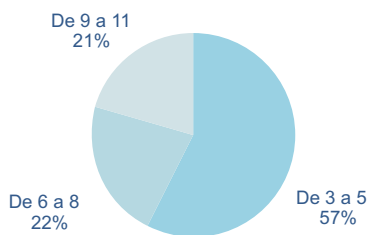
Detallamos a continuación las conclusiones más relevantes extractadas de la encuesta realizada.

La importancia del Directorio

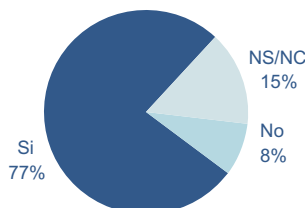
En forma casi unánime los ejecutivos de finanzas encuestados resaltaron la importancia de la función del Directorio, reconociéndolo como el órgano societario que define e influye en la cultura de las organizaciones. La opinión de los ejecutivos en Argentina es coincidente con la que expresan encuestas mundiales de PricewaterhouseCoopers en la materia.

Los directorios de las empresas cuyos ejecutivos fueron encuestados son mayoritariamente directorios de hasta 5 personas que se reúnen en forma frecuente (cada 15 días hasta trimestralmente) (Cuadro I y Cuadro II).

Cuadro I
¿Cuántas son las personas que forman el Directorio de la empresa en la que Ud. trabaja?



Cuadro III
¿Considera Ud. que la participación de directores independientes contribuye a mejorar la función del Directorio?



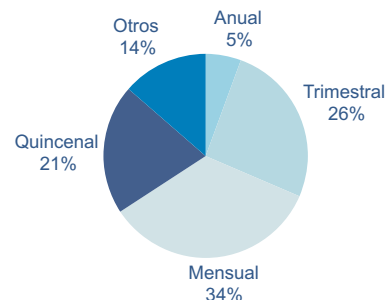
Directores independientes, ¿si o no?

Largamente se ha debatido en la comunidad de negocios sobre la conveniencia o no de contar con personas independientes dentro de los directorios de las empresas. Los ejecutivos consideran en una gran mayoría que la presencia de directores independientes contribuye a un mejor funcionamiento del directorio, aunque reconocen que ello no es lo que ocurre en la práctica (Cuadro III y Cuadro IV).

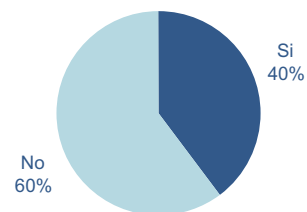
¿Cuál debe ser la agenda del Directorio?

Cuando preguntamos a qué tareas los ejecutivos consideraban que los directorios de las empresas en las cuales trabajaban debían dedicarle más, el mismo o menor tiempo, alrededor del

Cuadro II
¿Con qué frecuencia se reúne el Directorio de la empresa en la que Ud. trabaja?



Cuadro IV
¿Tiene el Directorio de la empresa en la que Ud. trabaja directores independientes?



75% consideró que los directorios deben dedicarse más tiempo al planeamiento estratégico de sus negocios (Cuadro V).

El control como parte de la cultura de las organizaciones

El mantenimiento de un adecuado sistema de control interno permite el logro de eficiencia y eficacia de las operaciones, el cumplimiento de leyes y regulaciones y la generación de información financiera confiable para la toma de decisiones. Si bien las organizaciones en Argentina han comenzado a trabajar en la implementación y mejora de sus controles internos, un 56% de las empresas para las que trabajan los ejecutivos encuestados aún no cuenta con una cultura de control interno en todas sus áreas (Cuadro VI).

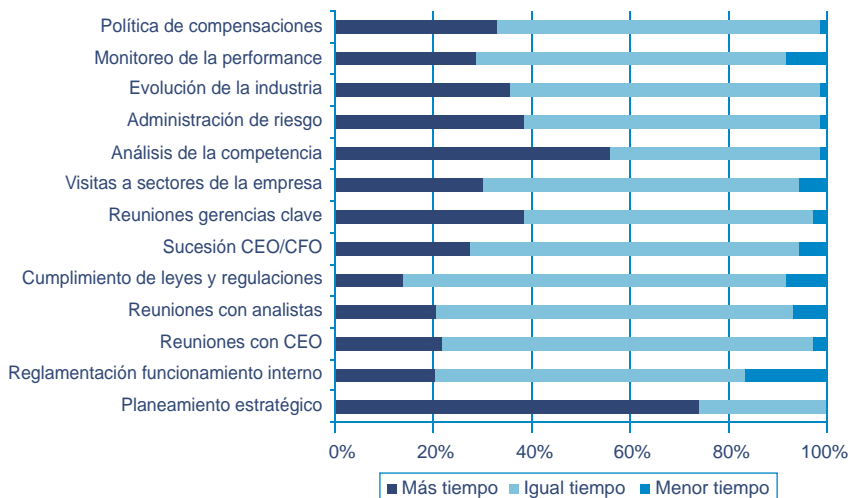
Administrar riesgo resulta siempre clave, permite convertir muchas veces una amenaza en una oportunidad de negocios. En este aspecto, también las organizaciones tienen mucho trabajo por realizar: el 66% de las empresas encuestadas no tiene estructuras de administración de riesgo independientes de sus operaciones (Cuadro VII).

Comunicaciones a terceros

El desarrollo de códigos de ética como expresión de la forma en la que se espera que el Directorio realice los negocios es una práctica que se ha comenzado a imponer en el mercado, tal como lo demuestra el 55% de los ejecutivos encuestados. En esta materia queda aún mucho por hacer, ya que sólo el 29% de las empresas para las que ellos trabajan cuenta con canales de comunicación adecuados para denuncias de acciones contrarias a la ética corporativa (Cuadro VIII y Cuadro IX).

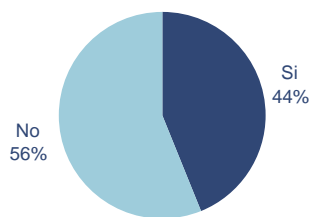
■ Martín Barbaфина

Cuadro V



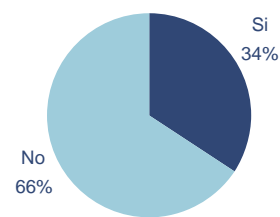
Cuadro VI

¿Considera que la empresa en la que Ud. trabaja cuenta con una cultura de control interno en todas las áreas de la organización?



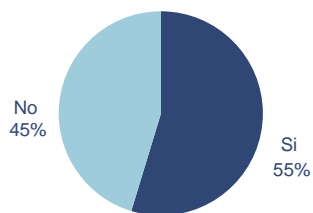
Cuadro VII

¿Cuenta su organización con una estructura de administración de riesgos independiente de las áreas operativas?



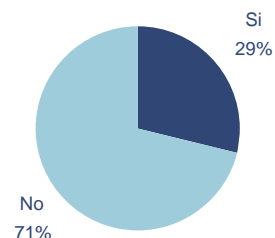
Cuadro VIII

¿Cuenta su organización con un código de ética para sus Recursos Humanos?



Cuadro IX

¿Cuenta su organización con un canal de comunicación de acciones contrarias a la ética corporativa?





Nuestro foco es la generación de proposiciones de valor que impliquen soluciones específicas para cada tipo de cliente*



*connectedthinking

Experiencias en Argentina

"Sin lugar a dudas trabajar de un modo transparente y en estricto cumplimiento de las regulaciones vigentes genera resultados favorables para la empresa y sus stakeholders."

Lic. Carlos Felices,
CEO del Grupo Telecom



PwC: ¿Cómo ha implementado el Grupo Telecom las políticas de Gobierno Corporativo? ¿Cuáles son actualmente las acciones en este sentido?

C. Felices: Para aquellos que conducimos los destinos del Grupo Telecom, la adopción de los principios de un buen Gobierno Corporativo tiene un doble significado. En primer lugar, tener presente al momento de tomar nuestras decisiones que debemos hacerlo generando el máximo valor posible para todos nuestros stakeholders: clientes, proveedores, empleados, Gobierno, acreedores, opinión pública y obviamente todos nuestros accionistas. Tomar decisiones basadas en principios de generación de valor económico y estricto respeto de las leyes y regulaciones vigentes, identificando relaciones de corto y largo plazo, desarrollando nuestras propuestas comerciales en ocasiones con agresividad e innovación pero en todo momento respetando las reglas del juego limpio y los derechos de nuestros clientes, son consignas que están presentes cotidianamente en las agendas de nuestro Directorio y equipo gerencial.

La segunda fuente de aplicación de las prácticas de un buen Gobierno Corporativo emana del cabal cumplimiento de las normas que nos son requeridas por las regulaciones locales y del exterior, a las que el Grupo Telecom está sometido. Me estoy refiriendo al cumplimiento de todas las normas de transparencia e información para empresas en la oferta pública, requeridas tanto por la Ley N° 17.811, el Decreto N° 677/01 y demás normas de la Comisión Nacional de Valores. Adicionalmente, Telecom Argentina S.A., al cotizar sus acciones en la Bolsa de Nueva York, debe cumplir con las

regulaciones norteamericanas que son aplicables a empresas registradas del exterior, siendo la Securities and Exchange Commission la autoridad de contralor en Estados Unidos.

Sin lugar a dudas, en los últimos años hemos asistido a profundos cambios en materia regulatoria del mercado de capitales que tienen el propósito de: (i) aumentar la transparencia de los negocios de las empresas que hacen oferta pública de sus títulos valores y (ii) responsabilizar a la gerencia de las cotizantes por sus aciertos y/o errores en materia de buen Gobierno Corporativo.

Curiosamente, los escándalos empresarios de mayor envergadura no tuvieron lugar en los mercados de capitales menos desarrollados. Los principales protagonistas fueron firmas de primer nivel del mercado norteamericano. La gravedad de la situación fue tal que el Congreso Americano debió salir al cruce de la situación emitiendo una ley que procurase recuperar la confianza de los inversores en sus empresas. Así fue emitida la conocida Ley Sarbanes-Oxley que procura robustecer los principios de buen Gobierno Corporativo y establece nuevas reglas de conducta para las firmas de auditoría externa. Esas regulaciones han impactado fuertemente en la vida del Grupo Telecom, tanto por las nuevas disposiciones que debe aplicar la empresa como por los significativos cambios que han debido introducir nuestros auditores externos al momento de planificar, ejecutar y emitir su opinión sobre la razonabilidad de nuestros estados contables.

Actualmente, el principal proyecto del Grupo Telecom vinculado a esta materia es la Certificación de la

sección 404 de la Ley Sarbanes-Oxley, que requerirá que la Compañía evalúe críticamente si posee un adecuado sistema de control interno, a los efectos de generar información financiera confiable para el mercado de capitales, y que el auditor externo verifique nuestro proceso de certificación y finalmente emita una opinión sobre la calidad de nuestro sistema de control interno. Es éste un proyecto de grandes dimensiones para nuestra empresa, en el que están comprometidos los máximos niveles de la firma: el Directorio, el Comité de Auditoría y el management en su conjunto.

A los efectos de sacar el máximo provecho del proyecto, en Telecom hemos tomado esta tarea de cumplimiento de una regulación del mercado de capitales como una oportunidad de revisar nuestros procesos claves de negocio, prestando especial atención a los aspectos de control interno, ya que concebimos que hacer negocios requiere un sólido control y sólo es posible realizarlo con un adecuado reporting financiero de los resultados de nuestra gestión.

PwC: ¿Considera que las políticas de Gobierno Corporativo implementadas por el Grupo Telecom son útiles y han generado el impacto y/o los resultados deseados?

C. Felices: Sin lugar a dudas trabajar de un modo transparente y en estricto cumplimiento de las regulaciones vigentes genera resultados favorables para la empresa y sus stakeholders.

Entiendo que el mejor ejemplo de los resultados que hemos alcanzado, aplicando un sano criterio de manejo empresario, ha sido la exitosa reestructuración de la deuda financiera del Grupo Telecom que concluyó el 31 de agosto de 2005, después de casi tres años y medio de arduos labores.

La historia comenzó en el 2002 con la significativa devaluación que marcó la salida de la Convertibilidad del peso argentino con el dólar estadounidense. En esa situación el Grupo se encontró con dos grandes problemas: una abultada deuda financiera nominada en moneda extranjera y sus fuentes de ingresos congeladas al tipo de cambio de la Convertibilidad.

La crisis macroeconómica provocó un profundo replanteo de nuestra estrategia de negocio y la defensa de la supervivencia de la empresa a través de la adopción de medidas de estricto control de los gastos e inversiones, la búsqueda de la maximización de la generación operativa de caja, todo ello con el mínimo impacto para nuestros clientes, empleados, proveedores y Estado.

En ese proceso, los acreedores financieros, accionistas y el nuevo management que se hizo cargo de los destinos del Grupo fueron los que debieron soportar las mayores presiones.

Afortunadamente, en diciembre del 2005 podemos decir que el proceso de reestructuración de la deuda financiera del Grupo Telecom se llevó adelante en sucesivas etapas, pero en todas ellas se buscó un adecuado equilibrio entre todos los actores. Hemos tenido la adhesión voluntaria a nuestras propuestas del 100% de los acreedores de Telecom Personal, Núcleo y Publicom, y del 95% de los acreedores de Telecom Argentina, con quitas que pueden considerarse mínimas y que fueron posibles merced a la prudente administración de nuestros negocios en momentos de gran incertidumbre. En estos días podemos decir que hemos reducido el endeudamiento financiero neto del Grupo en casi un 50%; nuestras

obligaciones negociables que cotizaban al 40-45% de su valor nominal, hoy lo hacen a su valor facial; la acción de nuestra empresa, que en lo peor de la crisis supo valer u\$s 0.14, hoy cotiza en el rango de u\$s 2.5-2.7. Y todo ello también fue posible gracias a una política de absoluta transparencia en la generación de nuestra información financiera y operacional.

Con los pagos de capital e intereses a nuestros acreedores financieros por más de u\$s 1.500 millones y los nuevos compromisos financieros que incluyen cláusulas de prepago, hemos demostrado nuestra vocación de pagar todas nuestras obligaciones, la capacidad de generar cashflow operativo y la veracidad de todos nuestros reportes financieros emitidos a lo largo del proceso de reestructuración.

Es difícil que la implementación de mejoras en nuestros procedimientos de control interno por requerimiento de la Ley Sarbanes-Oxley pueda generar en el corto plazo tanto valor para la empresa como lo logrado por el management en estos últimos años, como fruto de sus gestiones operacionales y financieras. Sin embargo, estamos convencidos que confiabilizar nuestros procesos de negocio, robustecer controles e incorporar procedimientos de gestión de riesgos sólo pueden mejorar nuestra performance, en la medida en que la regulación incorpore estándares de materialidad que permitan adoptar exclusivamente aquellos controles que demuestren su aptitud de generar valor para la compañía. En este punto es donde actualmente existen las mayores polémicas. Estoy seguro de que en algunos años más la regulación cederá a las

presiones que hoy existen por parte de miles de inversores afectados por los casos Enron, Worldcom y otros similares.

PwC: ¿Cómo han exteriorizado al público la implementación de las políticas de Gobierno Corporativo? ¿Cree que la implementación de estas políticas ha tenido consecuencias positivas en la imagen de transparencia del Grupo Telecom?

C. Felices: Creemos que la mejor manera de hacer publicidad de nuestro compromiso con los principios de buen Gobierno Corporativo es actuando como las organizaciones de primer nivel internacional. La reputación de una empresa se construye con los años y constituye uno de sus activos más valiosos.

Por eso contamos en nuestro Directorio con tres directores independientes de gran trayectoria y prestigio que conforman nuestro Comité de Auditoría.

La incorporación al Directorio de figuras de reconocida trayectoria en el mercado local ha sido una pieza fundamental en nuestro proceso de comunicación del compromiso del Grupo Telecom con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo.

Además hemos establecido un código de conducta y ética empresarial que es aplicable a todos los empleados del Grupo Telecom, donde se sintetizan nuestras políticas en materia de transparencia, compromiso social, visión de cómo hacer negocios, conductas inapropiadas, etc. También establecimos canales para hacer denuncias por violaciones al código de conducta y cualquier tipo de fraude que pueda afectar nuestros estados financieros.



La Compañía además ha continuado su política de transparencia que se refleja en la emisión trimestral de estados contables, con notas, anexos e información complementaria que permite a los inversores, analistas y cualquier otra parte interesada conocer, de un modo detallado, la marcha de nuestros negocios. Procuramos en todo momento generar información de calidad, con precisión y oportunidad alineándolos a los estándares de medición y exposición contable de los países más desarrollados del mundo.

El nivel de consultas recibidas por inversores y analistas, la cuantiosa información que hemos proporcionado durante el proceso de reestructuración de nuestra deuda financiera, ponen en evidencia que el mercado valora positivamente nuestro trabajo en materia de información y transparencia.

Cabe destacar que, siguiendo las mejores prácticas en materia de confección de informes para el mercado financiero, hemos voluntariamente creado una Comisión de Información integrada por miembros de la alta gerencia que tiene como misión proporcionar suficientes garantías de que la información enviada al mercado es adecuada y completa, sin que se haya omitido ningún hecho o dato que pudiera ser relevante para los inversores.

Es sumamente difícil cuantificar el peso relativo de todas estas acciones en el reconocimiento explícito que ha hecho el mercado de nuestra generación de valor. Suelo para ello basarme en el concepto de Enterprise Value Firm, que surge de la adición del valor de mercado de la deuda financiera de la empresa y el valor de mercado de

sus acciones. Sin embargo, difícilmente hubiésemos podido conseguir semejantes mejoras desde el 2002 al 2005, si nuestra política de Gobierno Corporativo y comunicación a la comunidad de negocios hubiese estado afectada por sospechas de falta de transparencia, información insuficiente o inexacta. Por ello, en los días que corren considero que la transparencia y el cumplimiento de las normas legales constituyen un prerequisite de conducta empresaria, que en el Grupo Telecom estamos tratando de convertir en ventaja competitiva para acercar fondos a la empresa con el menor costo posible para apalancar el crecimiento de nuestros negocios.

PwC: ¿Cree que la implementación de estas políticas ha generado algún otro beneficio para el Grupo? (por ejemplo, reducción del costo de financiamiento).

C. Felices: Estoy convencido de que la transparencia en la gestión y el cumplimiento de las normas ha hecho posible obtener resultados muy importantes para la vida de la Empresa. La reciente operación de emisión de Obligaciones Negociables de Telecom Personal, en la que tomamos fondos tanto del mercado local como internacional para cancelar totalmente el endeudamiento anterior y reducir costo financiero y ciertas restricciones operativas previstas en los contratos, es un ejemplo de lo que pueden lograr una prudente administración, un adecuado olfato para decidir el momento más conveniente para acceder a los mercados de capitales y una fluida relación con los inversores actuales y potenciales.

PwC: La Ley Sarbanes-Oxley requiere que el Comité de Auditoría esté formado por directores independientes. ¿Ve

usted beneficios en la incorporación de directores independientes al Directorio? ¿Cuáles son esos beneficios? ¿Cuál ha sido la reacción de los accionistas?

C. Felices: La incorporación de directores independientes ha sido una decisión de los accionistas mayoritarios de Telecom con anterioridad a las exigencias legales. En nuestro país ha sido el Decreto N° 677/01 el que exigió que el Comité de Auditoría esté integrado mayoritariamente por directores independientes. Más tarde fue la legislación americana la que obligó a los registrantes extranjeros a que todos los miembros del Comité de Auditoría sean independientes.

Cualquiera sea la combinación -total o mayoritariamente independientes- en la Compañía encontramos grandes beneficios en la incorporación de este tipo de directores. En particular, son de gran ayuda por la experiencia que han tenido en el manejo de situaciones complejas en sus labores anteriores, como ejecutivos de importantes corporaciones, aportando sus puntos de vista, consejos y reflexiones como expertos de negocios, sin toda la carga emocional y el peso de la fatiga que implica la gestión cotidiana de la Empresa.

Sin duda la envergadura económica de nuestro Grupo ha hecho posible contar con la presencia de personalidades de primer nivel, como el Dr. Amadeo R. Vázquez que actualmente es nuestro Presidente no Ejecutivo y el Dr. Julio Naveyra que desempeña la función de Presidente del Comité de Auditoría, por sólo mencionar a algunos de los directores independientes que conforman nuestro Directorio.

Cabe destacar que los directorios de nuestras controladas -que no están obligadas por disposiciones regulatorias a contar con directores independientes- tienen al menos un Director Independiente, lo que demuestra la opinión del Grupo y sus accionistas sobre el valor capaz de generar la participación de destacados hombres de negocios no comprometidos en la gestión diaria de la empresa.

PwC: ¿Considera que las regulaciones locales (Decreto 677/01 del PEN) son suficientes en comparación con las regulaciones internacionales (por ejemplo, Ley Sarbanes-Oxley en EEUU)?

C. Felices: Las comparaciones pueden resultar odiosas. Creo que la regulación local ha sido preventiva, mientras que las normas americanas han sido reactivas.

En estas circunstancias creo que en la Argentina se actuó para un mercado de capitales muy reducido y a través del Decreto N° 677/01 se fijaron nuevas reglas de juego para aumentar la transparencia y la defensa de los inversores, pero no fue la reacción del gobierno a algún escándalo corporativo ni a alguna irregularidad cometida por los auditores de alguna empresa cotizante.

La Ley Sarbanes-Oxley, en cambio, ha sido la respuesta tardía del gobierno americano a una serie de escándalos corporativos que produjo una enorme destrucción de valor para los inversores y con ello una cantidad de juicios a empresas, auditores y reclamos de la opinión pública a los reguladores del mercado de capitales.

La pregunta respecto de si es mejor mucha regulación fijando estándares detallados o pocas reglas generales, donde se expongan los

principios rectores de cómo debe actuarse en la oferta pública, continúa siendo un apasionado debate entre los estudiosos del tema y los principales actores involucrados.

Creo sin embargo que un adecuado control de mérito (y no de mera legalidad) podría haber contribuido a evitar los escándalos ocurridos en Estados Unidos. En nuestro país, una actitud más ejemplificadora de la Comisión Nacional de Valores, en materia de defensa de los intereses de los accionistas minoritarios, hubiese sido más que suficiente para que existan más empresas cotizantes e inversores dispuestos a ahorrar en acciones de empresas argentinas. Sería entonces aconsejable, a nivel local e internacional, tener menos regulaciones y más “enforcement” de pocas normas generales y simples.

PwC: ¿Considera que la implementación de estas políticas generó un acercamiento valioso entre el Comité de Auditoría y los auditores externos? ¿Cuáles considera que son estos beneficios?

C. Felices: Uno de los beneficios más claros de la regulación en materia de Comité de Auditoría es el mayor involucramiento del Directorio en el proceso de emisión de los estados contables, Memoria y Reseña Informativa. Y ello conlleva a un diálogo constante de los miembros del Comité de Auditoría con el management responsable de emitir esa información y los auditores externos.

La discusión trimestral con el management y los auditores de los principales temas contables, incertidumbres, hallazgos de

auditoría, regulaciones contables y no contables que puedan afectar el reporte financiero ha generado un círculo virtuoso donde todos los actores tienen incentivos para mejorar su performance.

Los auditores no sólo deben cumplir las reglas profesionales locales y americanas que gobiernan su actividad, sino que están expuestos a demostrar su independencia como firma y la de los integrantes del equipo de auditoría, a compartir los planes para llevar a cabo la auditoría, discutir con el management y los miembros del Comité sus hallazgos e informe y además efectuar las recomendaciones que estimen convenientes para la mejora del control interno.

El management de la empresa sabe que cualquier hallazgo de auditoría, por inmaterial que sea, debe ser reportado al Comité de Auditoría y por lo tanto la discusión de cualquier punto no termina en la mesa del CEO y el CFO. Ello incentiva a trabajar más eficientemente, eliminando cualquier discrepancia con el auditor en lo que se refiere a la aplicación de normas contables vigentes, tanto en Argentina como en los Estados Unidos.

Por el lado del Comité de Auditoría, la relación con el management y los auditores externos e internos le permite estar al tanto de los temas críticos del negocio, los principales riesgos, las debilidades de control interno y la revisión de la calidad de la información que finalmente se reporta a la comunidad de negocios. Por su parte, el resto de los miembros del Directorio sabe que sus colegas del Comité de Auditoría han llevado adelante un trabajo profundo para asegurarse la



razonabilidad de la información financiera y cualquier debilidad de control interno. Más allá de las críticas que existen a la figura de control del Comité de Auditoría dentro del propio Directorio, la Ley de Sociedades asigna este tipo de responsabilidades a la sindicatura, ello permite una adecuada segregación de funciones dentro del propio Directorio y un acercamiento más confiable a la información financiera que el management presenta para mostrar los resultados de su gestión.

No cabe duda que la creación del Comité de Auditoría permite conciliar la responsabilidad que tiene el Directorio como órgano de administración previsto en la Ley de Sociedades en el proceso de generación de los estados contables y la necesidad de contar con abundante información interna y externa (provista por los auditores independientes y otros especialistas que puedan contratar para fines específicos) para asumir cabalmente la responsabilidad que la propia Ley les asigna.

PwC: ¿Cuál es su opinión respecto del modo en que se aplican las prácticas de buen Gobierno Corporativo en la Argentina? ¿Considera que debería existir mayor regulación al respecto o debería dejarse este tema librado a la autorregulación?

C. Felices: En mi opinión, el tema de buen Gobierno Corporativo está en la agenda de las grandes organizaciones en nuestro país. Especialmente aquellas que cotizan sus acciones en Nueva York o aquellas que recurren frecuentemente a los mercados internacionales para fondear sus actividades.

Ello plantea la primera asimetría entre empresas dentro de la oferta pública y fuera de ella. Las empresas que no están en la oferta pública tienen menores requisitos de información, menores costos operativos derivados de tal situación y por lo tanto deben rendir cuentas sólo una vez por año a sus accionistas y órganos de contralor. Por el otro lado, tienen acceso a un mercado financiero -especialmente el bancario- mucho más acotado, que limita sus capacidades de expansión.

Dentro de las empresas que estamos en la oferta pública podemos distinguir dos grupos bien claros: (i) aquellos que somos activos operadores en el mercado de capitales y (ii) aquellos que por razones históricas están en la oferta pública, pero que tal condición no les genera grandes beneficios y, por lo tanto, todos estos temas de buen gobierno corporativo les generan más costos que beneficios.

Definir una política única para estas dos realidades es realmente complejo. Sin embargo, el esquema de autorregulación pareciera ser la solución más razonable, pues la adopción voluntaria de prácticas de buen Gobierno Corporativo pareciera ser el camino natural del primer grupo de empresas dentro de la oferta pública, mientras que el "desliting", el destino de las segundas.

Por lo tanto, en la Argentina hay un camino muy grande por recorrer en materia de buen Gobierno Corporativo, pero para que el tema tenga un lugar en la agenda pública debiera instalarse primero la necesidad de contar con un mercado de capitales más amplio, con más empresas e inversores locales. Sin ese primer movimiento por parte del

Gobierno y actores involucrados, el tema del Gobierno Corporativo será, en mi opinión, asunto de discusión exclusivo de una docena de compañías que cotizan sus acciones o instrumentos de deuda en mercados del exterior.

Sería muy bueno que se piense en el desarrollo de un mercado de capitales local de envergadura. Si existieran incentivos económicos para la incorporación de empresas nacionales a la Bolsa, la adopción voluntaria de buenas prácticas de Gobierno Corporativo que incluya el respeto equilibrado de los intereses de todos los stakeholders de una firma sería, como mencioné, la consecuencia previsible de tal proceso.

Espero que pronto veamos acciones en esa dirección, porque está demostrado que los países más desarrollados son aquellos que poseen un gran mercado de capitales local, donde la dispersión del capital es grande y las empresas están conducidas por profesionales con adecuados sistemas de monitoreo internos y externos.

■ CEO

Experiencias en Argentina

"El buen Gobierno Corporativo es un aliado del éxito y el desarrollo sustentable de las empresas en un escenario de extrema competencia global."

Dr. Amadeo R. Vázquez,
Presidente no Ejecutivo y Director
Independiente y miembro del Comité
de Auditoría de Telecom Argentina S.A.
y Gas Natural Ban. Director
Independiente y Presidente del Comité
de Auditoría de Tenaris S.A.



PwC: ¿Cuál ha sido su actuación integrando funciones de Gobierno Corporativo, específicamente directorios y comités de auditoría?

A. Vázquez: Desde noviembre del 2002 integro el Directorio de Telecom Argentina S.A., como Presidente no Ejecutivo y Director Independiente, formando parte del Comité de Auditoría. Perteneczo además, en el mismo carácter, al Directorio de Tenaris S.A. (Luxemburgo), al de Gas Natural BAN S.A. y a sus respectivos comités de auditoría, siendo Presidente en el Comité de Tenaris S.A.

Hasta el 2003 fui Director independiente en Siderca S.A. y en BBVA Banco Francés S.A. y presidí el Comité de Auditoría del banco.

Hasta fines de agosto de 1997 integré durante más de 20 años el Directorio de Banco Río de La Plata S.A., actuando sucesivamente como Director Gerente, Vicepresidente Segundo y finalmente Vicepresidente Ejecutivo y CEO de la organización. En base a estas funciones formé parte de múltiples directorios de empresas vinculadas o de control compartido, como Citicorp y Río Banco de Inversión S.A., Siembra AFJP S.A., Banco Ganadero S.A., La Patagonia Compañía Argentina de Seguros S.A., Inter.-Río Holdings, Riobank Internacional, Cointel S.A., etc. En aquella etapa no era Director Independiente pero, al igual que hoy, vivía en una organización con firmes creencias en valores y principios orientados por la ética, el profesionalismo, la meritocracia, la responsabilidad ante todos los stakeholders y ante la sociedad.

Mi interés por la función de Director Independiente nace al dejar después de 33 años Banco Río,

luego de su venta al Grupo Santander, mientras disfrutaba de un año sabático, por el atractivo que representaba conjugar la profesión de dirección de empresas con funciones con mucha más libertad, flexibilidad y tiempo para múltiples iniciativas. Ni el extremo de una vida sabática ni la función absorbente del management.

PwC: ¿Cuál considera Ud. que es el valor que los directores independientes aportan a las empresas, incluyendo aquellas en las cuales hay grupos de control familiar? ¿Cuál ha sido la reacción de los accionistas?

A. Vázquez: Desde mi época de "Director Gerente" valoré y experimenté el valor agregado del Director Independiente: puede sumar miradas frescas o alternativas, aportar conocimientos y experiencias distintas, facilitar el balanceo de opiniones y enriquecer estrategias, etc. Su papel en los directorios y sobre todo en el Comité de Auditoría agrega también un reaseguro al buen Gobierno Corporativo.

Pero hay que ser claro: el Gobierno Corporativo, la transparencia, las buenas prácticas con todos los stakeholders no devienen del papel de los directores independientes, sino de la adhesión cultural de toda la organización. Se asientan en la convicción íntima de accionistas, dirección y management y en las reglas de juego e incentivos que determinan su comportamiento y actividades. En las empresas con resultados sobresalientes y con trayectoria ejemplar, es una idea convergente con la pasión por el éxito económico. Ambas directrices deben ser transmitidas desde la cima y esto supone que los accionistas y la alta dirección sean sus abanderados. El Director Independiente, los comités, el control interno y las actividades de la auditoría externa son partícipes y

garantes pero no fuentes y causas últimas de esta cultura: representan en todo caso un "reaseguro" y un medio de "constatación esencial" que no suple sino que refuerza los principios y las creencias de la organización.

Aún antes del movimiento regulatorio sobreviviente a la última ola de escándalos empresarios, siempre pensé que un negocio sin control no era un buen negocio. Negocio, control, transparencia, respeto hacia todos los stakeholders, resolución equitativa de conflictos de intereses, son aliados convergentes para que el desarrollo sostenible de una empresa no la convierta en un emprendimiento coyuntural o peor aún, en una aventura oportunista o sin reconocimiento social.

Las prácticas de buen Gobierno Corporativo distan del prejuicio conciente o subconsciente de representar métodos o pasos formales que distraen recursos y tiempo para los negocios. Enfocadas o vividas como ritual serían sin duda tareas caras y no motivantes. Ideas semejantes se asientan en un profundo desconocimiento de la interacción entre fines, medios, valores, reglas e incentivos en los comportamientos y actitudes de la condición humana individual o social. No es que el buen Gobierno vaya a evitar el natural riesgo o el fracaso empresario. Se trata de prevenir y sancionar en la medida humana posible el descontrol que arriesga la estabilidad, la transparencia, el juego limpio, y las diversas formas de ilegalidad, dolo o culpa grave que perjudica a los legítimos interesados en la empresa, convirtiendo la gestión en un casino o en un cazabobos. El buen Gobierno Corporativo es también ejercicio de olfato, de sentido común, de prevención de inconsistencias, de anticipación a riesgos originados en malos procesos de decisión o de operación y en incentivos perversos.

En la vida empresaria, como en política y muchos otros planos de la vida, ni cualquier fin es bueno, ni tampoco un buen fin justifica un medio ilícito o inmoral. No estoy predicando candor o ingenuidad. Estoy hablando de ser legal, de ser justo, de ser confiable para reguladores, clientes, recursos humanos, accionistas minoritarios, acreedores, proveedores y, sin merma de la competencia, hasta con los competidores. Creo en el juego duro pero también en el juego limpio.

La empresa o el accionista que no entiende estos principios no está fundando o desarrollando actividades sólidamente sostenibles a través del tiempo. En su debida proporción esto vale para cualquier organización, no sólo con oferta pública, sino incluso para una empresa cerrada o familiar que aspira a la excelencia. Del mismo modo el profesional que no comparta estos valores tampoco le servirá a una empresa o a un accionista inspirado en objetivos de excelencia. Naturalmente la reacción de los accionistas a estas ideas depende de sus principios, su ilustración y sus objetivos, pero el camino elegido hace la diferencia más temprano que tarde.

PwC: El mercado argentino tiene una menor tradición de requerir directores independientes que el americano. ¿Considera que el nivel de importancia que le otorga el “mercado” al requerimiento de directores independientes es similar a los de mercados con mayor tradición en este requerimiento?

A. Vázquez: Es cierto. Esta menor tradición parece explicarse por muchos factores. Uno ha sido la falta de relevancia de los mercados de capitales locales, sobre todo luego de la presidencia del Dr. Arturo

Fronidizi, como fuente de capital y de financiamiento empresario. Con un mercado absorbido por títulos públicos era natural el desinterés en la oferta pública por el sector privado, salvo muy especiales excepciones. Adicionalmente los colapsos y convulsiones recurrentes de la economía argentina, desde principios de los '70, alentaron periódicos procesos defensivos de manejo de crisis proclives a la concentración de decisión, generando a veces estilos centralizados, con bajo empowerment y pobre accountability. Sin embargo aún en este contexto hubo organizaciones, con capital abierto o cerrado, que convocaron miembros independientes a sus directorios, desarrollándose en las buenas y en las malas, hasta alcanzar indudables calidades de world class con o sin proyección global, según los casos.

Con el desarrollo del mercado de capitales y el acceso al financiamiento externo, al principio de los '90 se aceleraron cambios culturales cualitativos en la materia que, más allá de la crisis inédita de fin de década causada por graves incongruencias fiscales e institucionales, han retomado vigor a la fecha, tanto por imperativos regulatorios como por la mayor convicción empresaria de que no es posible la competitividad en los negocios fuera del cauce de las mejores prácticas y del buen Gobierno Corporativo. Esta tendencia se propagará día a día por el reconocido valor de la alianza del negocio y el control para un empresariado ávido de navegar con éxito las aguas del crecimiento y las oportunidades de la globalización. La dinámica regulatoria local e internacional y el afinamiento de la supervisión global no darán tregua.

El mundo y nosotros mismos hemos cobrado experiencia de los efectos dramáticos de la debilidad de reglas, supervisión y control. La clave reside en conjugar el espíritu y la iniciativa empresaria con adecuadas regulaciones e instituciones. La insólita respuesta de un Director del Banco Central a principios de los '80, ante la preocupación sobre la acción de un competidor que inflamaba el mercado de tasas pasivas con notorios autopréstamos para adquirir incontables empresas, de que no se podía evitar que el dueño de un taxi lo usara los fines de semana para pasear a su familia, ha quedado en el archivo de las necesidades. Igual destino merece sin duda la respuesta en los '90 de la inviabilidad política de limitar el financiamiento público bancario impagable, además de destructivo para el sector privado, en base al principio prudencial de diversificación de riesgos.

El autocontrol empresario es sin duda una base imprescindible y ciertamente la más eficaz. Pero una apropiada regulación y supervisión debe saber ocupar su lugar. La ola de cambios en la materia es cada vez más consistente y tangible en el mundo y en el país cuando está comprometido el interés general.

PwC: ¿Cuál considera que ha sido la influencia de la Ley Sarbanes-Oxley en el avance de las tendencias de Gobierno Corporativo en Argentina?

A. Vázquez: Naturalmente la influencia ha sido determinante para las organizaciones que caen en la esfera de la oferta pública en el exterior o en el país. En términos numéricos estas empresas son ciertamente una minoría dentro de la totalidad del universo empresario, pero en términos de

visibilidad, representatividad y creación de modelos, sus prácticas de control crearán estándares cada vez más extendidos y generalizados en la comunidad de negocios.

El desarrollo natural de las medianas empresas exitosas, sus contactos con el sistema financiero y con escenarios globales, está impulsando una adopción voluntaria gradual y selectiva de diversas reglas y soluciones aplicables de buen Gobierno Corporativo, aún en compañías que no han acudido a la oferta pública, por la propia conciencia de su valor como instrumento de sana gestión.

PwC: ¿Cuál es el valor que los comités de auditoría agregan a la información financiera que reportan las compañías?

A. Vázquez: El Comité de Auditoría representa una instancia superior e independiente, que ayuda a la organización, y en particular al Directorio, a completar su visión y compromiso en relación a los valores, los códigos de conducta, los principios de transparencia y resolución de conflictos de intereses y la diligencia y profesionalismo del management, referida al control interno y a los temas aludidos. Representa también un ámbito apropiado para evaluar los sistemas de control, la auditoría interna y la suficiencia y corrección de la información contable. Configura por último una instancia calificada para la selección e interacción selectiva con la auditoría externa y la supervisión de su independencia. Este Comité constituye también un grupo calificado para apoyar el ejercicio de las responsabilidades finales por parte del Directorio, no sólo en los temas de control interno y transparencia, sino en el monitoreo y evaluación periódica de los riesgos críticos de los negocios de la empresa.



Dr. Amadeo R. Vázquez. Presidente no ejecutivo y Director Independiente y miembro del Comité de Auditoría de Telecom Argentina S.A y Gas Natural Ban. Director Independiente y Presidente del Comité de Auditoría de Tenaris S.A.

En este nuevo universo, la calidad y la experiencia renovadas de las auditorías externas adquieren un papel relevante en la construcción de la cultura de un capitalismo responsable. Naturalmente el foco puesto en la trascendencia de las prácticas de buen Gobierno ha revolucionado los objetivos y los métodos de la profesión, ratificando pero también reconfigurando su imprescindible papel para el desarrollo de mercados empresarios y financieros confiables y respetables.

Mi conclusión en estas cuestiones es que la salud de las economías de mercado, y su reputación y su respeto de parte de la sociedad, requiere armonizar los beneficios de la iniciativa y el espíritu emprendedor y competitivo con regulaciones apropiadas y con instituciones y prácticas que protejan la fe pública y, en última instancia, intereses generales clave: el ahorro, la estabilidad de las fuentes de

trabajo y de progreso económico y social, fundada en el sano y estable desempeño de las empresas. La globalización, con su conocido caudal de oportunidades y desafíos, representa un poderoso amplificador de éxitos y fracasos empresarios, de auges y depresiones locales o regionales, que obligan a recrear reglas y mecanismos de supervisión que favorezcan la estabilidad y previsibilidad en el mundo empresario, en resguardo del interés general.

En síntesis, creo en las condiciones culturales del desarrollo, en un capitalismo con principios y valores, al estilo de lo que Adam Smith significaba en su teoría de los sentimientos morales como base ética de un capitalismo responsable. Estoy reconocido hacia quienes me ensañaron tempranamente estos principios y por desempeñarme hoy y haber trabajado en el pasado en organizaciones con estas creencias y compromisos.

■ CEO



Diferentes perspectivas para
generar grandes resultados.*

*connectedthinking

Próxima Edición de CEO* Argentina Recursos Humanos en las organizaciones



La mayor parte de los que lideran compañías han hecho referencia a esta frase en los últimos tiempos: “La gente es el activo más importante de nuestra compañía”.

Sin embargo, esta afirmación es incompleta si entramos en el terreno de la gestión profesional de Recursos Humanos (RH) en las organizaciones. Es la gente con los conocimientos, compromiso y habilidades que requiere el negocio, la que representa un activo fundamental para el éxito de cualquier empresa o proyecto.

Esto se ha puesto de manifiesto con el advenimiento de la nueva economía: los activos intangibles (personas, conocimientos, habilidades, marcas) cobraron mayor importancia respecto de los activos tangibles (capital de trabajo, máquinas), como recurso crítico para lograr una compañía rentable y con crecimiento sustentable.

En este nuevo escenario,

- la velocidad de los cambios requiere de las empresas gran flexibilidad y capacidad de adaptación. La experiencia muestra que los fracasos no se deben a la falta de ideas sino a la poca efectividad a la hora de llevarlas a cabo, para lo cual resulta crítico contar con recursos humanos motivados y alineados.
- las demandas sobre los profesionales de RH están cambiando dramáticamente. La gestión del área adquiere un perfil más estratégico y se convierte en un factor crítico para el logro de los objetivos de negocio.
- los trabajadores actúan cada vez más pro-activamente respecto de su propia carrera, tratando de identificar en qué rol e industria pueden aportar mayor valor (y por lo tanto mayor retribución) y cuáles son sus desafíos de desarrollo a partir de su propio análisis de fortalezas y debilidades.

A estos y otros desafíos que enfrenta la gestión de recursos humanos se referirá nuestro próximo boletín CEO Argentina.

www.pwc.com/ar