

## El Rol del Comité de Auditoría en las Sociedades Cotizantes

Por María Eugenia Luppi

### **I.- Introducción** [arriba]

Varias crisis financieras en las últimas décadas afectaron el funcionamiento del mercado de capitales, lo que impulsó una reforma que se fue extendiendo globalmente y que apuntó principalmente a dotar de seguridad y transparencia al sistema existente y a asegurar la provisión de información suficiente y veraz, para que los inversores puedan y vuelvan a invertir en ese mercado. Ese movimiento de reforma se conoce con el nombre de *“Corporate Governance”* o gobierno corporativo, ya que tiene por fin mejorar el gobierno de las sociedades estableciendo, a través de varias herramientas, pautas mínimas de transparencia en la gestión de las empresas [1].

En la Argentina el movimiento de gobierno corporativo obtuvo su mayor desarrollo con el dictado del Decreto N° 677/01 sobre régimen de transparencia de la oferta pública (el “Decreto”)[2]. Entre otras cosas, dicho Decreto estableció la obligación de constituir un comité de auditoría en el seno del directorio para todas las sociedades que hicieran oferta pública de sus acciones (el “Comité de Auditoría”).

A partir del Decreto, entonces, coexisten en el régimen argentino dos subtipos de sociedades anónimas: la sociedad anónima cerrada legislada por la Ley de Sociedades Comerciales (“LSC”) y la sociedad anónima abierta regulada no solo por dicha ley sino también por el Decreto[3].

Resulta interesante, especialmente ante la escasez de doctrina nacional al respecto, estudiar la figura del Comité de Auditoría desde diversos aspectos, empezando por la descripción del movimiento de *“Corporate Governance”* en el ámbito internacional señalando algunos antecedentes de regulación del Comité de Auditoría. Luego, se analizarán los antecedentes del Decreto, sus fines y la regulación que éste brinda respecto del Comité de Auditoría. Se describirá el debate en torno a la constitucionalidad de dicho Decreto, se comparará la figura del Comité de Auditoría con las del Consejo de Vigilancia y de la Comisión Fiscalizadora y, finalmente, se estudiará la forma en que las empresas cotizantes en Argentina respondieron a este mandato de constitución obligatoria del Comité de Auditoría.

Se busca, entonces, estudiar cómo se produce la inserción de este Comité en el régimen legal argentino y su compatibilidad con el régimen de sociedades comerciales regulado por la LSC.

Antes de comenzar este análisis, quiero aprovechar esta oportunidad para agradecer a los Dres. Osvaldo Gómez Leo y Gustavo Abreu por el apoyo que me dieron y la motivación que recibí para animarme a presentar mi tesina; al Dr. Juan Javier Negri por respetar mis tiempos y por la dedicación y esfuerzo en su revisión y tutoría; a mi papá, Hugo Alberto Luppi, por su paciencia y por sus consejos invaluable; y también al resto de mi familia por el esfuerzo incondicional para ayudarme a cumplir con mi proyecto personal.

### **II.- El buen gobierno corporativo** [arriba]

Conviene comenzar el análisis de este tema mediante el desarrollo del significado de gobierno corporativo. Ante todo, debe indicarse que no hay en doctrina un concepto único ni preciso

sobre este movimiento. Quienes se han arriesgado a definirlo mencionan más bien sus características, haciendo hincapié en algún que otro aspecto dependiendo si se lo mira desde la sociedad o desde los inversores que invierten en la misma.

En el ámbito internacional puede citarse al Informe Cadbury[4] que lo define como un sistema a través del cual se dirige y controla una compañía. Esta definición apunta más bien a la estructura de gobierno de las sociedades.

En los principios de gobierno corporativo publicados por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) en 1999 se considera que gobierno corporativo incluye un conjunto de relaciones entre la gerencia de una sociedad, sus directores, los accionistas ordinarios y los accionistas controlantes que provee una estructura a través de la cual se fijan los objetivos de la compañía y se brindan los medios para llevarlos a cabo y para supervisar su cumplimiento[5].

También se ha definido el gobierno corporativo como un régimen de responsabilidades referido al proceso de dirección de una compañía y a la relación entre el directorio y la gerencia[6].

En el ámbito nacional, el Centro para la Estabilidad Financiera (CEF) considera que se trata de mecanismos desarrollados para gobernar las sociedades a fin de proteger los intereses, acciones, derechos y obligaciones de los inversores. De este modo, el buen gobierno corporativo busca evitar los conflictos de interés por los cuales quienes administran una sociedad pueden disminuir su valor en detrimento de los accionistas minoritarios y los acreedores[7]. En ese sentido se considera que el gobierno corporativo apunta a separar funcionalmente la gestión y la propiedad de la empresa y a maximizar el valor de la empresa[8].

Para Gagliardo estas pautas de buen gobierno cumplen una doble función; por un lado apuntan a la eficacia y transparencia del mercado a través de la regulación de la estructura, composición y funcionamiento del órgano de dirección de las sociedades[9] y, por el otro, buscan asegurar al inversor un retorno satisfactorio de sus inversiones[10].

Casal los considera estándares mínimos que debe adoptar una sociedad a fin de garantizar el buen funcionamiento de la gerencia, el derecho de los accionistas, las relaciones con los grupos de interés, las responsabilidades del directorio y la fluidez de información[11]. En el mismo sentido, Etcheverry los define como principios que buscan un mejor control sobre la administración de las sociedades, buscando una mayor transparencia y la representación de todos los intereses de la sociedad en el órgano de administración[12].

De todas estas definiciones puede desprenderse que se trata de un conjunto de principios dirigidos a mejorar la estructura de gobierno de una sociedad a través del establecimiento de mecanismos que regulen adecuada y eficazmente la relación de los distintos órganos de la sociedad entre sí; del directorio con la gerencia y de la sociedad con los accionistas, todo ello a fin de brindar transparencia y eficacia en el funcionamiento de la sociedad. Estas pautas, a su vez, se trasladarán al mercado de capitales impulsando su funcionamiento puesto que habrá más inversores dispuestos a invertir en aquellas sociedades que cumplan con estos principios, las cuales, en consecuencia, incrementarán su valor. Por otro lado, el mayor control sobre las funciones de los directivos y de los ejecutivos evitará las tentaciones o al menos reducirá el ámbito de maniobras fraudulentas por éstos.

Resulta interesante analizar cómo estos principios de gobierno corporativo fueron penetrando en los distintos países y moldeándose a las necesidades de cada uno de ellos.

#### a) El buen gobierno corporativo en el mundo

En su mayoría, las normas de buen gobierno corporativo fueron receptadas en códigos de buenas prácticas, de cumplimiento voluntario, que se dirigen principalmente a las sociedades abiertas, aunque muchos de ellos no descartan su adopción por otro tipo de sociedades.

Entre los códigos más conocidos que han sido tomados de modelo en el resto del mundo pueden mencionarse en el Reino Unido el Informe Cadbury (1992); los Informes Greenbury (1995), Hampel I y II (1998), Higgs (2003) y Smith (2003); en Canadá el Informe Chair (1994); en Francia el Informe Marc Vienot I y II (1995 y 1999, respectivamente); en Holanda el Informe Peteers (1997); en España el Código Olivencia (1998) y el Código Aldama (2003); y en Portugal las recomendaciones del Código de Valores y Mobiliarios (1999).

En países de Latinoamérica también se han dictado códigos de buenas prácticas de gobierno corporativo; entre ellos cabe mencionar México (1999)[13], Perú (2002)[14], Venezuela (2003), Brasil (2001/2002) y por último la Argentina (confeccionado por el Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones en el año 2004)[15].

Como se puede observar, este tema está actualmente en pleno desarrollo. A medida que se prueba su funcionamiento se mejoran sus principios a fin de adecuarlos al objeto para el que fueron pensados. En virtud de la globalización, los países no pueden quedar ajenos a dicho movimiento si sus empresas pretenden participar del mercado de capitales de otros países o atraer inversiones extranjeras. Ello impulsa aún más su aplicación a nivel mundial.

En algunos países, como por ejemplo el Reino Unido, estos códigos quedaron en una etapa de acatamiento voluntario librando a discreción de las mismas sociedades cotizantes la incorporación de sus principios a través de la modificación de sus estatutos sociales, mientras que en otros países, como Italia, Alemania[16] y Portugal, son de cumplimiento obligatorio ya que se incorporaron a través de reformas legislativas.

En Argentina, el Decreto fija los requisitos de buen gobierno corporativo que mínimamente deben ser cumplidos por las sociedades cotizantes, dejando abierta parte de su regulación a la Comisión Nacional de Valores y a las mismas sociedades cotizantes por vía estatutaria[17].

Cabe también aclararse que, a nivel internacional, existen dos sistemas adoptados por la legislación societaria[18]. En el sistema monista se reúnen en un sólo órgano, generalmente conocido como directorio, las funciones de administración y control de la gestión de la empresa. En estos casos, es posible encontrar una división dentro del directorio por la cual los directores ejecutivos se encargan de las funciones de gestión y el Comité de Auditoría, compuesto en su mayoría por directores no ejecutivos e independientes, de las funciones de fiscalización de la administración. Como bien expresa Van Thienen, en estos casos el Comité de Auditoría nació para compensar la ausencia de órganos societarios encargados de proteger el interés social[19].

La Argentina, en cambio, adhiere al sistema dualista en virtud del cual las funciones se encuentran divididas entre varios órganos. En estos casos, corresponde al directorio la administración de la sociedad, a la sindicatura el control de legalidad y la obligación de presentar informes sobre la situación económica y financiera a la asamblea de accionistas, al consejo de vigilancia funciones de control de gestión y a la asamblea el gobierno de la sociedad.

La existencia de estos distintos sistemas fue recogida en las mesas redondas regionales sobre gobierno corporativo celebradas en el marco de la OCDE donde se menciona a la Argentina, junto con China, Armenia, Kazajistán, Brasil, México, Rumania, Rusia, Japón e Italia como

países con un sistema dualista donde existe un órgano de supervisión separado del directorio. Se reconoce en términos generales que los órganos de supervisión separados del directorio fracasaron mayormente en sus funciones, por caer bajo la influencia de los accionistas mayoritarios, lo que derivó en un funcionamiento debilitado. Por ello, en muchos de estos países se comenzó a exigir la constitución de un Comité de Auditoría. Si ello ocurre, el Informe de las Mesas Redondas Regionales recomendaba como solución deslindar claramente las funciones entre dicho Comité y el órgano supervisor, y, en algunos casos, hasta se promovió la desaparición de este último[20].

Sin embargo, los antecedentes en materia de gobierno corporativo que más trascendencia han tenido son anglosajones y están basados en un sistema monista.

A continuación se analizará el desarrollo de principios de gobierno corporativo que fueron tomados de base por la mayor parte de las codificaciones y legislaciones. Dicho análisis se centrará, principalmente, en lo prescripto en cada una de ellas respecto del funcionamiento del Comité de Auditoría a fin de estudiar cómo se ha previsto su funcionamiento y cuál ha sido el objetivo buscado con su constitución.

#### a.1) Reino Unido

Las pautas descritas en los Informes Cadbury, Higgs y Smith, que se describen más abajo, fueron presentadas como de cumplimiento voluntario. Sin embargo, su adopción por las sociedades cotizantes se generalizó a partir de que la bolsa de comercio de Londres (*London Stock Exchange*) comenzó a exigir a dichas sociedades que informaran si las cumplían o que fundaran su falta de aplicación. En consecuencia, si bien su acatamiento no es un requerimiento legal, pasó a ser una necesidad para poder competir con otras sociedades cotizantes en la búsqueda de captación de recursos, ya que devino un punto importante de referencia para los inversores. Las comisiones que redactaron los Informes Cadbury, Higgs y Smith creyeron que este método resultaba más efectivo puesto que su imposición por vía legislativa hubiera forzado a establecer pautas mínimas de cumplimiento que las sociedades hubieran adoptado al sólo efecto de cumplir con un requerimiento legal sin mejorar su gobierno corporativo más allá de lo literalmente exigido por la ley, como se verá en el Capítulo III, Título d) de este trabajo. Esto último es lo que ocurrió en Argentina[21].

##### a.1.1) Informe Cadbury

El Informe Cadbury es visto como el primer código que trascendió las fronteras del país donde se elaboró (Reino Unido), constituyendo un ejemplo para los demás países. Debe señalarse, sin embargo, que según Casal la raíz de este Código proviene de los trabajos del *American Law Institute*, iniciados por Eisenberg en 1976 y finalizados en 1995[22].

En el Informe se reconoce el rol primordial que cumple el directorio en una sociedad. Se distinguen tres tipos de directores: ejecutivos, no ejecutivos dependientes y no ejecutivos independientes. Cada uno contribuye dentro del directorio a un mejor gobierno corporativo. Sin embargo, se recomienda contar en el directorio con suficiente cantidad de directores no ejecutivos (no menos de tres) para que hagan oír sus opiniones y puedan tener cierto peso en las decisiones del directorio. La mayoría de los directores no ejecutivos deberán ser también independientes (no menos de dos)[23]. También se aconseja la rotación de los directores no ejecutivos a fin de que conserven su criterio independiente durante el ejercicio de su cargo.

Uno de los puntos considerados como primordiales para el funcionamiento del directorio es su estructura; por ello, se recomienda en el Informe que el directorio constituya en su seno cuanto

menos tres comités: de nombramientos[24], de remuneración[25] y de auditoría, que lleven a cabo de modo directo las tareas que le son delegadas por el directorio, actuando en asistencia de dicho órgano.

Se recomienda que el directorio fije en forma clara y por escrito las funciones, facultades y demás cuestiones que hacen al funcionamiento del comité, que debería estar compuesto por al menos tres miembros, todos ellos directores no ejecutivos y con mayoría de independientes.

Si bien las funciones del Comité de Auditoría deberían establecerse de acuerdo con las necesidades de cada compañía, mínimamente se les encomendaría que propongan al directorio los auditores externos a ser nombrados por la sociedad, los honorarios a pagarse por dicha auditoría externa y que participen de los demás temas relacionados con el despido o la renuncia de éstos. El Comité de Auditoría también deberían tener a su cargo la revisión semestral y anual de los estados contables antes de su revisión por el directorio; la discusión con los auditores externos sobre la naturaleza y alcance de la auditoría, todo problema o reserva derivada de dicha auditoría y cualquier tema que los auditores externos quieran discutir con dicho Comité sin la presencia de la gerencia.

Adicionalmente, se encomendaría a dicho Comité la revisión de la declaración de la compañía sobre los sistemas de control interno antes de su aprobación por el directorio, la revisión de los resultados significativos de las investigaciones internas y de la carta que los auditores externos envíen a la gerencia con motivo de la auditoría realizada sobre la sociedad. Asimismo, cuando existiera auditoría interna, se les encomendaría asegurarse que los mecanismos existentes funcionen y que los auditores internos tengan suficiente injerencia dentro de la compañía para poder desarrollar efectivamente su función. Por último, se recomienda que el presidente del Comité de Auditoría esté disponible para contestar preguntas en la asamblea general ordinaria de accionistas.

Se aconseja que los miembros del Comité de Auditoría se reúnan al menos dos veces al año. Tanto el director financiero como los auditores externos deberían participar de dichas reuniones. Al menos una vez al año el Comité de Auditoría debería reunirse con los auditores externos, sin la presencia de la gerencia, para asegurarse que no quedan cuestiones de importancia sin resolver y que éstos pueden expresar libremente sus preocupaciones y opiniones sin que la gerencia esté presente. El Comité de Auditoría debería mantener una estrecha relación con el directorio ante quien responderá y debería informarle sobre sus actividades. Además, como la responsabilidad del directorio por la revisión y aprobación de los estados contables no disminuye por la existencia de dicho Comité, se recomienda que se permita a otros miembros del directorio participar de sus reuniones. También debería asegurarse el directorio de que el Comité pudiera contratar asesoramiento externo sobre determinados temas, en caso de considerarlo necesario y/o conveniente

En resumen, el Comité de Auditoría deberá estar facultado para llevar a cabo las investigaciones necesarias para la preparación de los estados contables, deberá contar con los recursos necesarios para ello y tener acceso total a la información.

Las conclusiones del Informe Cadbury fueron fuertemente apoyadas en el Reino Unido y consideradas en sus normas de oferta pública, al mismo tiempo que sirvieron de modelo en muchos otros países.

En el Informe Cadbury, entonces, se recomendaron las medidas que debían adoptar las sociedades para la emisión de información contable y financiera. También se dejaron asentados temas relacionados con la responsabilidad por la emisión de ese tipo de información. Dentro del

Informe se incluyó, también, un Código de Buenas Prácticas dirigido a los directorios de las sociedades cotizantes registradas en el Reino Unido. Sin perjuicio de ello, se buscó incentivar a otras compañías, incluyendo aquéllas de menor tamaño, a adoptar dichas reglas para mejorar el gobierno corporativo de sus sociedades.

Al Informe Cadbury le siguió en el Reino Unido el Informe Greenbury. En enero de 1995 se creó un Comité encargado de establecer buenas prácticas en el proceso de fijación de la remuneración de los miembros del directorio. Dicho comité estuvo liderado por Sir Richard Greenbury. El Código de Buenas Prácticas fue emitido en julio de 1995 e insiste en la necesidad de formar un comité de remuneración compuesto exclusivamente por directores no ejecutivos que no tengan interés, salvo como accionistas, en los temas a ser decididos por dicho Comité. También se aumentan las obligaciones relacionadas con la provisión de información a los accionistas sobre las remuneraciones del directorio. Ello dio lugar a la regulación del informe sobre remuneración de directorio publicada en el año 2002 (*The Directors' Remuneration Report Regulations 2002*).

En noviembre de 1995 se creó un comité liderado por Sir Ronald Hampel a fin de revisar el impacto del Código de Buenas Prácticas incluido en el Informe Cadbury, los temas delineados por el Informe Greenbury y, en términos más generales, encargarse de la revisión del rol del directorio, los accionistas y los auditores dentro del gobierno corporativo. El informe preliminar de esta comisión fue presentado en agosto de 1997 y el informe final en enero de 1998 (conocido como Informe Hampel). Según se explica en dicho informe, se contó con apoyo de expertos americanos y alemanes. De la experiencia recogida de estos aportes el comité se convenció de que si bien no es posible importar en su totalidad un sistema de otro país, los principios subyacentes en aquéllos son básicamente los mismos. En este caso se centró el foco sobre la función de los directores de crear valor en las empresas que administran. En concordancia con lo establecido en el Informe Cadbury, se aconseja una mezcla en el directorio de directores ejecutivos y no ejecutivos (entre éstos algunos independientes) de modo que ningún grupo o interés influya en las decisiones del directorio. Se recomendó que toda compañía estableciera un Comité de Auditoría compuesto por tres directores no ejecutivos, y al menos dos de ellos independientes que, entre otras funciones, revisara continuamente la relación entre la sociedad y los auditores para asegurarse que estos últimos mantuvieran su independencia.

Además, se aconsejó que los principios listados en los tres informes (Cadbury, Greenbury y Hampel) fueran unificados en un solo código. A raíz de ello nació el Código Combinado de 1998.

#### a.1.2) Informe Higgs

El 20 de enero de 2003 se presentó el Informe preparado por Derek Higgs al Secretario de Estado del Reino Unido que tuvo por objeto la revisión de los principios del Informe Cadbury. Entre las recomendaciones figuran que al menos la mitad de los miembros de un directorio, excluyendo al presidente, sean no ejecutivos e independientes. Luego, se establece una serie de principios con relación a la elección de los directores independientes, su capacitación y obligaciones. En cuanto al tema del Comité de Auditoría, apoya las conclusiones del Informe Smith publicado el mismo día.

#### a.1.3) Informe Smith

En julio de 2002, para actuar en forma preventiva en el Reino Unido, aprendiendo de la experiencia vivida por los Estados Unidos tras grandes crisis financieras; se encomendó a una comisión liderada por Sir Robert Smith que revisara las pautas sobre Comité de Auditoría incluidas en el Código Combinado de 1998.

El Informe Smith tiene por objeto, entonces, aconsejar y ayudar a las sociedades en la constitución de un Comité de Auditoría y asistir a sus miembros en el funcionamiento del mismo. Para ello se tomaron en cuenta las regulaciones existentes en distintos países, como ser Estados Unidos, Francia y Australia, entre otros. Esta guía comenzó a aplicarse a los períodos fiscales que comenzaron a partir del 1° de julio de 2003.

En dicho Informe se propone que el Comité de Auditoría esté compuesto por tres directores no ejecutivos independientes. Esto denota un cambio en los principios aplicables hasta ese momento puesto que antes se exigía una mayoría de directores no ejecutivos independientes y ahora su totalidad. Además, se aclara que el presidente de la compañía no podrá ser también miembro del Comité.

La selección de los integrantes de dicho Comité deberá efectuarse a través de un comité de nombramientos (si lo hubiera) con participación del presidente del Comité de Auditoría.

Por un lado, se requiere que al menos uno de los elegidos tenga experiencia en temas financieros, por ejemplo como auditor o gerente financiero de una sociedad cotizada, preferentemente con título habilitante en temas contables. También se sugiere que la compañía brinde cursos de inducción a los nuevos miembros de dicho comité y que funcione un sistema continuo de capacitación para todos sus integrantes.

Por otro lado, se establece que el Comité de Auditoría deberá contar con fondos suficientes para llevar a cabo su función e incluso para contratar asesoramiento externo, en caso de considerarlo necesario. Asimismo, se prevé que sus miembros reciban remuneración adicional a la correspondiente por su desempeño como directores. Dicha remuneración deberá fijarse en base al tiempo dedicado a esa función, las habilidades que tengan sus integrantes y la importancia de su trabajo para la sociedad.

Según este Informe los integrantes del Comité deberían ocupar sus cargos como máximo durante un período de tres años con posibilidad de continuar hasta dos períodos adicionales de tres años cada uno siempre y cuando se verifique que mantienen su carácter independiente.

El directorio fijará el reglamento para el funcionamiento del Comité. En el Informe se establecieron como funciones del Comité de Auditoría, además de las ya descritas por el Informe Cadbury, las siguientes: supervisar la integridad de los estados contables de la sociedad; revisar el sistema de control interno de la sociedad y de manejo de riesgo (a menos que este último esté a cargo de un comité de manejo de riesgo) y supervisar la eficacia de la función de auditoría interna de la sociedad. En el caso que alguno de los temas a cargo del Comité de Auditoría fuera problemático o pudiera ser mejorado, el Comité debería informar al directorio sobre dicha cuestión.

Si bien el presidente del Comité de Auditoría tiene facultades para fijar la cantidad de reuniones anuales, se recomienda un mínimo de tres en fechas que sean importantes respecto de la emisión de los estados contables (a diferencia del Informe Cadbury que aconsejaba un mínimo de dos reuniones anuales). En principio solo sus miembros asistirán a cada una de estas reuniones. Los demás (como el gerente financiero o el auditor externo) deben ser formalmente invitados a participar. También se recomienda que al menos una vez al año el Comité de Auditoría se reúna no solo con los auditores externos (como sugería el Informe Cadbury) sino también con los auditores internos, sin la presencia de la gerencia, para poder discutir libremente temas que surjan de la auditoría de la sociedad.

El Comité de Auditoría debe asegurarse de que los estados contables preparados por la gerencia sean claros, completos y veraces y tiene la obligación de informar al directorio si no está de acuerdo con algún aspecto de su preparación.

También se recomienda al Comité de Auditoría fijar procedimientos para que los empleados de la compañía puedan informar, confidencialmente, cualquier tema relacionado con la emisión de información contable y financiera que trajera dudas sobre su autenticidad o integridad.

El directorio evaluará anualmente el cumplimiento por el Comité de Auditoría de las funciones a su cargo. En caso de desacuerdos entre el comité y el directorio, deberá intentarse su resolución en el mismo seno del directorio, ello en atención a que la existencia del Comité no disminuye la responsabilidad del directorio por las funciones delegadas a aquél. Sólo si ello no fuera posible, el Comité deberá informar dicha discrepancia en la próxima asamblea de accionistas. Además, en la asamblea anual de accionistas, el informe presentado por el directorio referente a su gestión deberá contener un capítulo sobre la actuación del Comité de Auditoría y el presidente del Comité de Auditoría deberá estar presente para contestar las preguntas de los accionistas al respecto.

De la comparación de estas pautas con las establecidas en el Informe Cadbury, es posible concluir que con el transcurso del tiempo fue necesario exponer en forma más detallada el rol del Comité de Auditoría en las sociedades cotizantes, seguramente adaptando su funcionamiento a la experiencia recogida del mercado.

#### a.1.4) Código Combinado de 2003

Como resultado de los Informes Higgs y Smith, se dictó el Código Combinado de 2003 que reemplazó al de 1998. Dicho Código comenzó a aplicarse a los períodos fiscales iniciados a partir del 1° de noviembre de 2003. Sigue el formato de los anteriores, en cuanto a que no se exige legalmente su cumplimiento, pero las sociedades cotizantes deberán informar si no cumplen con algunos de sus principios y dar razones para dicho incumplimiento.

#### a.2) España

##### a.2.1) Informe Olivencia[26].

El informe Olivencia parte de la realidad de las sociedades anónimas en España. El Consejo de Administración, si bien formalmente tiene a su cargo tareas de gestión de la administración, en realidad delega dichas tareas a un equipo de dirección. En estos casos la función del Consejo de Administración será más bien de control de gestión. Tendrá a su cargo supervisar la actuación del equipo de dirección y servirá de intermediario entre éste y los accionistas, buscando alinear los intereses de ambos. Por ello, se recomienda que el Consejo de Administración esté compuesto, en su mayoría, por consejeros no ejecutivos equilibrando la cantidad de independientes[27] y de dominicales[28] de modo que en su función de supervisión puedan mantener imparcialidad sobre la labor cumplida por los directivos de la empresa.

Sin embargo, existen funciones que son indelegables. Para su cumplimiento se aconseja la constitución de comisiones delegadas, entre ellas, la de nombramiento de consejeros y altos ejecutivos; determinación de la retribución de los consejeros; la relacionada con los mecanismos de control interno y emisión de información contable y financiera de la sociedad y la revisión de la aplicación del sistema de gobierno en la sociedad. No es necesario formar una comisión por cada uno de estos temas, pero se reconoce que al menos deberían existir dos: la de Auditoría y Cumplimiento y la de Nombramientos y Retribuciones.



Dichas comisiones deberían componerse de al menos tres miembros, todos ellos directores no ejecutivos, con una proporción de dominicales e independientes similar a la existente en el Consejo de Administración. Ello se diferencia de las recomendaciones del Informe Smith en cuanto exige que el Comité de Auditoría se conforme exclusivamente por directores independientes.

Estas comisiones tendrían un carácter más bien consultivo e informativo, no delegándose en éstas, en principio, facultades para la toma de decisiones en el ámbito de su actuación. Su objetivo no es sustituir el funcionamiento del Consejo de Administración sino proveerle de las herramientas necesarias para que éste cumpla adecuadamente sus funciones. En tal sentido se encomienda a la Comisión de Auditoría evaluar el sistema de control interno, verificar la contabilidad de la sociedad y vigilar la independencia de los auditores externos.

Entre sus funciones se encontrará la de analizar antes de su presentación, los estados contables trimestrales y anuales de la sociedad. Entre las competencias mínimas con que contará la Comisión de Auditoría están proponer la designación y revocación del auditor externo y las pautas de su contratación; revisar la contabilidad de la sociedad; vigilar la buena aplicación de los principios contables y de las normas legales; actuar de nexo entre el Consejo de Administración y los auditores y entre los auditores y la gerencia, debiendo mediar en caso de conflictos o diferencias de criterio, así como evaluar el trabajo de los auditores externos, verificar el cumplimiento del contrato de auditoría y el carácter de independencia que revisten los auditores externos y supervisar el buen funcionamiento de los mecanismos de control interno.

#### a.2.2) Informe Aldama[29]

Al igual que el Informe Olivencia, se recomienda la organización de comisiones especializadas en el seno del Consejo de Administración como una forma efectiva de llevar a cabo las tareas encomendadas al directorio. Pero el Informe Aldama parte de la base de la obligatoria creación de la Comisión de Auditoría y Control conforme se exige a partir de la sanción de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero[30], y recomienda que el Consejo de Administración sea quien designe a los integrantes de dicha Comisión teniendo en cuenta, para ello, la experiencia y conocimientos profesionales de sus miembros.

Asimismo, si bien coincide con el Informe Olivencia en cuanto a la composición de dicha Comisión, aconseja que la presidencia de la misma sea ejercida por un director no ejecutivo independiente. Los directores ejecutivos, si bien podrían participar de las reuniones de esta Comisión cuando ésta así lo requiera, no podrán formar parte de la misma.

Está a cargo del Consejo de Administración dictar el reglamento interno de funcionamiento de dicha Comisión el cual debería, como mínimo, establecer las siguientes atribuciones: informar las cuentas anuales y los estados contables trimestrales y semestrales de las sociedades cotizantes, así como del funcionamiento de los mecanismos internos de emisión de información contable y financiera; informar al Consejo de Administración sobre la modificación de criterios contables y riesgos dentro y fuera de los estados contables; tener pleno acceso a la auditoría interna e informar sobre la elección y remoción del director de dicho departamento, participar en la fijación de su remuneración e informar sobre el presupuesto de dicho sector; proponer al auditor externo e informar sobre las condiciones de su contratación; y elaborar un informe anual de la gestión de la Comisión.

#### a.2.3) Actualidad

El 25 de julio de 2005 el gobierno español creó un grupo de trabajo para colaborar con la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV) para la armonización y actualización de los principios de gobierno corporativo emanados de los Informes Olivencia y Aldama. El Grupo se constituyó el 16 de febrero de 2005 y emitió sus conclusiones el 18 de enero de 2006, las que deberán someterse a escrutinio público antes de dictarse el informe definitivo. En la actualización de los principios de gobierno corporativo también se tuvieron en cuenta distintas recomendaciones de la Unión Europea sobre estos temas. Hasta la fecha no se ha dado a conocer su texto definitivo[31].

El informe contiene un proyecto de Código Unificado dirigido a las sociedades cotizantes y Recomendaciones Complementarias dirigidas al Gobierno, las Instituciones financieras y la CNMV, de cumplimiento voluntario. Las sociedades cotizantes deberán informar si lo cumplen a partir del primer semestre de 2007. En consecuencia, es posible que en el corto plazo dicho Código sea cumplido por las sociedades cotizantes españolas.

En el proyecto de Código Unificado, con respecto al Comité de Auditoría, se establece que sus miembros serán elegidos por el Consejo de Administración teniendo en cuenta su experiencia, aptitudes y conocimientos en contabilidad y auditoría, tomando en cuenta las tareas que cumplirán en dicha Comisión. El Comité deberá responder ante el Consejo de Administración por su gestión y el Consejo de Administración deliberará respecto de sus propuestas e informes. El Comité se compondrá al menos por tres miembros, todos ellos directores no ejecutivos y la mayoría de ellos independientes, incluyendo su presidente.

Se prevé, además, que los miembros del Comité soliciten asesoramiento externo cuando ello fuera necesario para el desarrollo de sus tareas. Las funciones del Comité de Auditoría pueden dividirse en dos áreas: aquellas relacionadas con la emisión de información contable y financiera de la sociedad; y la relación con los auditores externos de la sociedad. Con relación a la primera, corresponderá al Comité de Auditoría supervisar los mecanismos de emisión de información contable y la aplicación de criterios contables. También le corresponderá supervisar los sistemas de reconocimiento y manejo de riesgos.

Si la sociedad cuenta con un mecanismo de auditoría interna, corresponderá también al Comité de Auditoría supervisar su funcionamiento. A tal fin, participará de la selección, nombramiento y remoción de la persona a cargo del departamento de auditoría interna, quien deberá someter al Comité un plan de actuación anual y un informe sobre su cometido al finalizar el año. Asimismo, el responsable por auditoría interna deberá informar al Comité sobre cualquier cuestión que surgiera durante el desarrollo de sus tareas de auditoría interna.

Si la sociedad no cuenta con un mecanismo de auditoría interna, entonces una vez al año el Comité de Auditoría deberá evaluar la conveniencia de su implementación. También estará a cargo del Comité de Auditoría implementar algún mecanismo que permita la recepción de denuncias anónimas de empleados de la sociedad con relación a irregularidades en los sistemas de preparación y emisión de información contable y financiera de la sociedad.

Para el cumplimiento de sus tareas se autoriza al Comité a citar a cualquier empleado o directivo de la sociedad para que comparezca a sus reuniones con fines informativos. Por otro lado, con relación al auditor externo se establecen como facultades propias de este Comité proponer al Consejo de Administración candidatos para cumplir con esta tarea, propuestas de reelección y sustitución, así como las condiciones de su contratación. También deberá asegurarse de la condición de independiente que debe revestir el auditor externo.

Por último se encomienda al Comité de Auditoría emitir opinión respecto de los siguientes temas a ser resueltos por el Consejo de Administración: la información financiera que deba hacerse pública (a tal fin el Comité deberá verificar que se utilicen los mismos criterios contables en las cuentas intermedias que en las anuales); la creación o participación en una entidad de propósito especial o domiciliada en paraísos fiscales u otras transacciones que pudieran afectar la transparencia de la sociedad; y las operaciones vinculadas.

### a.3) Principios de Gobierno corporativo desarrollados por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)

En el año 1999 la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) aprobó una serie de principios de buen gobierno corporativo que están dirigidos mayormente a legisladores, reguladores y participantes del mercado y tienen por objeto mejorar el marco legal, institucional y regulatorio que afecta al gobierno corporativo, especialmente en sociedades cotizantes. Sin perjuicio de ello, no se descarta su utilización por sociedades estatales o privadas.

Conforme surge del Informe preparado por la OCDE como trabajo preliminar a la preparación de los principios de gobierno corporativo publicados en el año 2004 -en el que se analizó el desarrollo del gobierno corporativo en países miembros de la OCDE- luego de la publicación de los principios de la OCDE en 1999, varios países miembros adoptaron códigos de buenas prácticas de gobierno corporativo siguiendo sus lineamientos[32].

Los principios de 1999 fueron revisados en el año 2004, ampliándose y actualizándose su contenido como resultado de la experiencia recogida hasta dicha fecha.

Para la OCDE no existe un único modelo de gobierno corporativo y los principios buscan ser aplicables a cualquier modelo existente, monista o dualista, puesto que se conforman con elementos comunes a todos ellos. Los principios, entonces, no buscan uniformar ambos sistemas societarios, sino que aceptan esa diferencia e intentan acomodarse a la misma. Por ejemplo, en el caso de los sistemas dualistas, como la Argentina, se aclara expresamente que cuando en dichos principios se menciona al “directorio” esta referencia debe considerarse dirigida al órgano de supervisión de la sociedad.

En virtud de su formulación genérica, entonces, dichos principios no disponen obligatoriamente la constitución de un Comité de Auditoría, sino que la recomiendan. En cierta forma se toman en cuenta tres hipótesis: (a) que no haya comité de auditoría, en cuyo caso las funciones generalmente asignadas a éste -como asegurar el buen funcionamiento de los sistemas de emisión de información contable y financiera, incluyendo la auditoría independiente, y que los sistemas de control estén bien establecidos, especialmente los relacionados con manejo de riesgo, control financiero, contable y operacional, así como el cumplimiento de las normas y pautas relevantes- deberán ser cumplidas directamente por el directorio, recomendándose que estén a cargo de directores no ejecutivos competentes para formular juicios independientes por tratarse de temas que pueden generarse conflictos de interés; (b) si, en cambio, se constituyen comités (recomendables especialmente para resolver los temas que aparejarían conflictos de interés), sus funciones, composición y procedimientos de trabajo deben describirse en forma clara y el comité debe informar al directorio sobre estos aspectos; (c) si ya existe en las sociedades un Comité de Auditoría u órgano similar encargado de designar a los auditores externos, éste debería encargarse de supervisar los mecanismos de control interno, la relación de los auditores externos con los internos y controlar los servicios profesionales que proveen los auditores externos a la sociedad fuera de los específicos de auditoría de los estados contables ya que estos últimos podrían afectar su independencia. De este modo, de existir un Comité de

Auditoría u órgano similar, los auditores externos responden ante los accionistas y no ante la gerencia con la que deben interactuar para llevar a cabo la auditoría de los estados contables. Además, este Comité se encargaría de revisar e informar al directorio sobre los puntos más críticos de las políticas tomadas como base para la preparación de los estados contables.

Recomendaciones similares se incluyen respecto del tratamiento de otros temas que pueden dar lugar a conflictos de interés, como fijar la remuneración de los directores y seleccionar o nombrar a los altos ejecutivos y directores. Se señala que la constitución de comités para el tratamiento de estos temas daría mayor confianza a los participantes del mercado en cuanto a la defensa de sus intereses.

#### a.4) Estados Unidos de Norteamérica[33]

Corresponde aclarar que el sistema norteamericano guarda diferencias notables con el argentino, puesto que, además de seguirse un sistema monista, el directorio tiene funciones más amplias que en la Argentina, puesto que se encarga no sólo de la administración del negocio sino también de cuestiones tales como resolver sin necesidad de autorización de los accionistas el pago de dividendos, la modificación de los estatutos sociales, la aprobación de los estados contables, la contratación de los auditores externos, la elección de los principales ejecutivos entendiendo por tales el presidente, vicepresidente, secretario y tesorero (que no necesariamente deben revestir la calidad de directores ni por lo tanto, son necesariamente elegidos por los accionistas de la sociedad), a quienes pueden delegar parte de sus funciones.

Además, los directores son considerados generalmente como mandatarios de los accionistas, lo cual implica un régimen de responsabilidad distinto al argentino. Los directores no son responsables solidarios entre sí, sino que cada uno responde por sus propios actos, teniendo respecto de los accionistas un deber fiduciario.

Tal como señala Otaegui, la experiencia norteamericana demostró que en la práctica las sociedades abiertas eran administradas por los ejecutivos nombrados por el directorio. Ello hizo necesaria la creación de un comité compuesto por directores independientes que tuviera por objeto supervisar las operaciones de la sociedad en forma amplia y comunicar el resultado de su supervisión al directorio. Los miembros de este comité debían ser independientes de aquéllos que ejercían control sobre la dirección de la sociedad, responsables solamente ante el directorio y podían contratar un pequeño grupo de expertos. En este sistema tiene sentido la creación de un Comité de Auditoría en estos términos y con este objetivo

##### a.4.1) Antecedentes de la Ley Sarbanes-Oxley

Como antecedente de la Ley Sarbanes-Oxley se puede mencionar el Informe Blue Ribbon[34]. En el mismo se reconoció el importante rol cumplido por los Comités de Auditoría. En primer lugar, se los intimó a jugar un rol más activo en las sociedades mejorando sus funciones de supervisión hasta tanto se adoptaran las regulaciones correspondientes. Conforme lo expresa dicho Informe, el Comité de Auditoría debe funcionar como una última instancia de revisión en la emisión de información contable y financiera.

En segundo lugar se incluyó una serie de recomendaciones para su funcionamiento; entre ellas, que el Comité estuviera compuesto por tres miembros independientes (definidos como aquéllos que no mantienen vínculo alguno con la compañía ni con la gerencia que pudiera afectar su juicio), uno de los cuales deberá tener experiencia en temas de administración contable o financiera (entendiendo por tal haber trabajado previamente en estos temas o tener título

habilitante en temas contables o financieros, o haber sido alto ejecutivo de otra compañía con funciones de revisión de temas financieros).

Entre las funciones del Comité de Auditoría se subraya el rol principal que éste cumple en la supervisión de los elementos de una auditoría: auditores externos, gerencia y auditores internos. También deberá asegurarse un mecanismo de libre flujo de información entre el Comité de Auditoría y los auditores internos y externos. Por otro lado, el Comité de Auditoría, los auditores internos, externos y la gerencia deberán conversar y debatir sobre cuestiones relacionadas con juicios contables y el impacto financiero de la adopción de determinadas normas contables. Por último, se requiere a los miembros del Comité de Auditoría diligencia y conocimiento de su trabajo. Como puede observarse, todos estos requisitos son similares a los incluidos en el Informe Cadbury luego modificado por el Informe Smith; y, con excepción de la composición del Comité, también son similares a los dispuestos por los Informes Olivencia y Aldama.

Desde la emisión del Informe Blue Ribbon, la Bolsa de Comercio de Nueva York (*New York Stock Exchange* o NYSE), la Bolsa de Comercio Norteamericana (*American Stock Exchange* o ASE) y la Asociación Nacional de Intermediarios de Títulos Valores (*National Association of Securities Dealers* o NASD) fueron modificando los requisitos exigidos para la cotización de títulos a fin de implementar estas recomendaciones.

A través de un estudio llevado a cabo por la *Securities and Exchange Comisión* (SEC) (en Estados Unidos un órgano similar a la Comisión Nacional de Valores de la Argentina) se demostró que un Comité de Auditoría activo previene la comisión de fraude en la emisión de informes contables y financieros. Para ello, el Comité de Auditoría debe estar compuesto por miembros independientes con experiencia en temas contables y financieros y reunirse en forma frecuente (por lo menos cuatro a seis veces al año). En dichas reuniones resulta útil que participen también los auditores internos para discutir en profundidad los temas contables de la sociedad. Respecto de los auditores externos, el Comité de Auditoría debe determinar si son independientes y hacerlos responsables de la información provista frente a los inversores y al Comité de Auditoría. Además, se consideró que una adecuada remuneración de los auditores externos contribuye a evitar fraudes contables. Por último, el Comité debe analizar anualmente su funcionamiento y obtener opinión al respecto del directorio y de los auditores externos basado en la experiencia de estos últimos en trabajar con varios Comités de Auditoría[35].

Se podía percibir en Estados Unidos un ánimo de mejorar la estructura vigente hasta aquella época. Especialmente se buscó fortalecer el rol del Comité de Auditoría en las sociedades cotizantes. Se resolvió hacer hincapié en la independencia de los miembros del Comité de Auditoría y en cómo garantizarla. También se concentró la atención en la necesidad de que los miembros del comité recibieran una capacitación adecuada con el rol que se les encomendaba, de fortalecer los mecanismos internos de control y las relaciones directas entre el Comité de Auditoría, la gerencia, los auditores internos y los externos, poniendo especial cuidado en la elección de estos últimos. Todos estos elementos buscaban garantizar mayor transparencia en el mercado de capitales y evitar, en lo posible, fraudes contables que afectaran el funcionamiento de dicho mercado[36].

Entonces, si bien el tema del gobierno corporativo venía gestándose en distintos países, logró su mayor impulso en Estados Unidos con motivo de ciertos fraudes financieros ocurridos en su mercado de capitales, que evidenciaron la necesidad de reforzar los mecanismos existentes para evitar nuevos fraudes. Una de las claves que encontraron para ello fue promover el funcionamiento de un Comité de Auditoría fuerte, competente y vigilante[37].

#### a.4.2) Ley Sarbanes-Oxley

El 30 de julio de 2002, se dictó la Ley conocida como Sarbanes-Oxley[38]. Dicha Ley define al Comité de Auditoría como un comité establecido en el seno del directorio de una sociedad emisora con el propósito de supervisar los procesos de control interno financiero y contable y la auditoría de los estados contables de las sociedades[39].

Los miembros del Comité de Auditoría deben ser directores independientes. Para mantener su independencia no podrán aceptar de la sociedad emisora remuneración alguna por trabajos de consultoría o de otro tipo excepto por su tarea como miembros del directorio o del Comité de Auditoría. Tampoco podrán efectuar tales tareas en una afiliada o subsidiaria de la sociedad emisora.

También se requiere que al menos un miembro del Comité de Auditoría sea experto financiero, entendiendo por tal aquél que, por educación o experiencia como contador público, auditor, gerente financiero o contable, gerente de control (*comptroller*) de la emisora u otro puesto similar, tenga conocimientos sobre: (a) principios contables generalmente aceptados, estados contables o experiencia en la preparación o auditoría de estados contables de emisoras similares a aquélla en la cual se desenvuelve, (b) en la aplicación de dichos principios contables con relación a estimaciones, participaciones en otras entidades y provisiones; y por último (c) experiencia en controles contables internos y comprensión de las funciones del Comité de Auditoría.

Sin perjuicio de contar al menos con un integrante con buena formación en temas de su competencia, también se autoriza al Comité de Auditoría a contratar asesoramiento externo siempre que ello fuera necesario para llevar a cabo sus funciones. La sociedad emisora deberá dotar a dicho Comité de un presupuesto suficiente para pagar los honorarios de estos consultores externos y de la firma encargada de la auditoría externa de la sociedad[40].

Como puede observarse, los requisitos descriptos hasta este punto coinciden en términos generales con los establecidos en el Informe Cadbury, luego modificado y complementado por el Informe Smith. En España, en cambio, ni el Informe Olivencia ni el Informe Aldama requieren una preparación específica a los miembros del Comité de Auditoría. Tan sólo se señala la necesidad de que los directores no ejecutivos independientes que conformen dicho comité tengan experiencia y conocimiento adecuados, sin solicitarse una preparación más específica como en el caso de la Ley Sarbanes-Oxley (nada se dice sobre los dominicales). Por el tipo de temas que tratarán los miembros de dicho comité, en España hubiera sido preferible que los Informes mencionados recomendaran algún tipo de requerimiento especial en este sentido.

Entre las funciones propias del Comité de Auditoría se mencionan la designación, compensación y supervisión del trabajo realizado por las firmas auditoras con motivo de la preparación del informe de los auditores sobre los estados contables o sobre cualquier documento relacionado. El Comité de Auditoría deberá recibir de la firma auditora un informe respecto de las políticas y prácticas contables a ser utilizadas en la preparación de los estados contables de la sociedad; las alternativas de tratamiento de la información financiera que hayan sido discutidas con la gerencia, describiendo las ramificaciones de dicho uso y el tratamiento recomendado por la firma auditora y sobre cualquier comunicación mantenida por escrito con la gerencia. Corresponde al Comité de Auditoría solucionar cualquier discrepancia o discusión entre la gerencia y la firma auditora relacionada con los estados contables[41].

Además, para evitar fraudes en la contabilidad de la sociedad emisora y por ende en la información brindada al público inversor, se prohíbe a la firma que lleva a cabo la auditoría externa realizar otras tareas para la sociedad en forma simultánea, como, por ejemplo, llevar

los libros contables, diseñar sistemas de información financiera y su implementación, desempeñar funciones gerenciales o de recursos humanos o proveer servicios para la valuación de bienes. Por ello se establece un sistema de preaprobación de los servicios de la firma auditora por el Comité de Auditoría, encargado de verificar su independencia.

También para asegurar la independencia de los auditores externos se requiere la rotación de los socios de las firmas encargadas de la auditoría de la sociedad, de modo que ninguno de ellos realice la auditoría de una misma sociedad por más de cinco años consecutivos[42].

A fin de asegurar la veracidad de los estados contables y que el Comité de Auditoría pueda tomar preventivamente conocimiento de maniobras ilícitas, se establece que dicho Comité deberá establecer procedimientos a fin de recibir y manejar quejas de la emisora respecto de temas contables, de control interno y de auditoría. También deberá establecer mecanismos para recibir en forma anónima y confidencial información sobre temas contables o de auditoría cuestionables de parte de los empleados de la emisora[43].

Las funciones del comité y la relación entre éste y los auditores externos se encuentran reguladas en forma más detallada, a diferencia de los Informes Cadbury y Smith en el Reino Unido y de los Informes Olivencia y Aldama en España. Ello es propio de la técnica jurídica utilizada; en este caso, una ley dictada por el Congreso de los Estados Unidos de Norteamérica.

#### a.4.3) Reglamentación dictada por la SEC

Después del dictado de la Ley Sarbanes-Oxley, la SEC dictó una serie de reglamentaciones para implementar sus disposiciones. Entre ellas, el 1° de abril de 2003 dictó una resolución en la cual se aclararon algunos aspectos de la Ley Sarbanes-Oxley y se intimó a las bolsas de comercio y mercados de capitales a prohibir la cotización de títulos valores de sociedades que no hubieran cumplido con la constitución del Comité de Auditoría y cuyo funcionamiento no se adecuara a las disposiciones de la Ley Sarbanes-Oxley. De este modo se buscó hacer obligatorio el cumplimiento de los principios establecidos en dicha ley, implementando sus preceptos y fijando como fecha límite para su cumplimiento (lo que ocurriera primero) entre la primera asamblea de accionistas luego del 15 de enero de 2004 o en todo caso antes del 31 de octubre de 2004. Para el caso de emisoras extranjeras la fecha límite de cumplimiento fue el 31 de julio de 2005[44].

Esta resolución toma en cuenta que algunas sociedades extranjeras (como las argentinas) mantienen un sistema dualista de gobierno corporativo. En esos casos no se les exige la constitución obligatoria de un Comité de Auditoría sino que se les recomienda que las funciones asignadas al Comité de Auditoría se cumplan por el órgano societario encargado de la supervisión. Si se exigiera en esas jurisdicciones la constitución de un Comité de Auditoría en forma adicional a estos órganos de supervisión, la SEC entiende que se estarían duplicando las funciones, lo cual sería ineficiente y costoso para las sociedades emisoras. Además, ello podría derivar en conflictos de facultades y funciones. Tomando esto como base la SEC acuerda otorgar excepciones en el cumplimiento de la constitución de un Comité de Auditoría si la sociedad extranjera acredita que funciona en su seno una sindicatura u órgano similar que cumpla recaudos de independencia de la gerencia, encargado de funciones similares a las que se exigen al Comité de Auditoría en los Estados Unidos[45]. En ese caso, se les otorga libertad para crear un comité en el seno del órgano encargado de la supervisión o, en su defecto, que las funciones atribuidas al Comité de Auditoría sean realizadas directamente por el órgano encargado de la supervisión.

Cabe aclarar que también otros organismos como NYSE y NASD dictaron reglamentaciones de la Ley Sarbanes-Oxley, aclarando el alcance del criterio de independencia que deben revestir los miembros del Comité de Auditoría y otros aspectos de su funcionamiento.

En consecuencia, si bien el desarrollo de los principios de gobierno corporativo en Estados Unidos comenzó con recomendaciones de cumplimiento voluntario, como es el caso del Informe Blue Ribbon, la experiencia norteamericana demostró que fue necesario imponer su cumplimiento por vía legislativa.

#### a.5) Conclusión

Como puede notarse, y tal como lo expresa la OCDE en sus principios, no existe un único modelo de buen gobierno corporativo en el ámbito internacional. Ello se explica también por las evidentes diferencias de país a país en cuanto a los regímenes legales y tradiciones jurídicas. Sin embargo, cualquiera sea el modelo de gobierno corporativo elegido, todos ellos tienen un objetivo común: buscar transparencia en el mercado de capitales a fin de resguardar, en lo posible, el interés del inversor e impulsar de ese modo el funcionamiento del mercado de capitales[46].

Asimismo, de los distintos modelos descriptos se puede observar que la mayor parte de los países considera que un importante componente para lograr la transparencia del mercado lo constituye la creación de un Comité de Auditoría compuesto solamente o en su mayoría por miembros independientes de la sociedad y de la gerencia. Dicho comité deberá supervisar la auditoría interna y externa de la sociedad y controlar que los mecanismos de control interno de la sociedad funcionen y estén adecuadamente establecidos a fin de asegurar la adecuada preparación de información contable y financiera auténtica y veraz. Además, se recalca la función de apoyo y colaboración que dicho comité brinda al directorio. Las funciones que cumple son funciones que le son delegadas por el directorio. Su cumplimiento no disminuye la responsabilidad del directorio por las mismas, pero esta estructura le permite al directorio llevarlas a cabo de manera eficiente.

Sin embargo, como se ha notado, no todos los países tienen legislaciones compatibles con el sistema propuesto internacionalmente, sino que la aplicación de los principios de buen gobierno corporativo requiere la adaptación necesaria al sistema jurídico de los países donde se lo quiere implantar. A continuación se analizará si dicha implantación fue efectuada de manera coherente y eficiente con el régimen jurídico vigente en la Argentina.

### **III.- El buen gobierno corporativo y el Comité de Auditoría en el ámbito nacional [arriba]**

#### a) El Decreto

##### a.1) Antecedentes

En los códigos, legislaciones citadas y en los principios de la OCDE se encuentran los antecedentes del Comité de Auditoría ahora regulado en la Argentina. Ello sumado a la experiencia de nuestro país respecto del funcionamiento de la sindicatura en el seno de las sociedades anónimas, coadyuvó a que se brindara una solución como la propuesta en el Decreto.

Ya en 1998, Etcheverry señalaba que era necesaria una reforma que abarcara al gobierno corporativo de las sociedades. Entre los puntos de mayor urgencia mencionaba el correspondiente a la fiscalización de la gestión y de la administración societaria. Para dicho



autor era necesario encontrar un equilibrio entre la administración y los controles internos y externos de la sociedad. Sin embargo, ello había fracasado en nuestro país debido a la falta de independencia de los órganos de supervisión. Dicho autor señalaba, específicamente con relación a la sindicatura, que los síndicos respondían a la orientación de la mayoría predominante en la sociedad, lo que provocaba el fracaso, en la práctica, de los mecanismos de control de legalidad. En consecuencia, los accionistas mayoritarios, bajo la estructura de la LSC, controlaban el directorio y la sindicatura[47].

Como antecedente del Decreto también puede mencionarse la Resolución General N° 340 dictada por la Comisión Nacional de Valores en 1999 (“*Proyecto de Resolución sobre Comité de Auditoría*”). Cabe aclarar que si bien dicha resolución -a pesar de su título- no dispuso la constitución de un Comité de Auditoría, en sus considerandos reconoce su existencia en el ámbito internacional y menciona que este comité cumple funciones muy similares a la sindicatura o comisión fiscalizadora dentro de una sociedad anónima. Es verdad que por vía de resolución no podía modificarse la LSC de modo que no hubiera sido posible que ella instaurara la constitución obligatoria de un Comité de Auditoría en las sociedades cotizantes. Sin embargo, su mención en estos términos en los considerandos de la Resolución puede interpretarse como un reconocimiento de la innecesariedad de contar con este comité cuando en el régimen argentino hay órganos que cumplen funciones similares. En tal caso podrá asignarse a éstos las funciones que en el ámbito internacional se atribuyen al Comité. De todos modos es curiosa esta aclaración en la Resolución porque el Decreto no la tomó en consideración.

Dicha Resolución recoge algunos de los principios de buen gobierno corporativo que se venían desarrollando internacionalmente hasta dicha fecha, especialmente, la provisión de información respecto del carácter independiente de los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora. Éste fue un avance muy importante en el régimen argentino. Si bien a esa altura todavía no se exigía independencia en los miembros de dichos órganos, comienza a mirarse la esta característica, tanto para directores como para integrantes del órgano de fiscalización, como importante para dotar de transparencia al mercado de capitales.

La Resolución General N° 340/99 básicamente establecía la obligación de informar a la Asamblea si los directores propuestos reunían el carácter de independientes[48]. Dentro de los considerandos de dicha Resolución se resalta que la independencia en la administración es un parámetro muy importante a efectos de analizar los mercados de capitales.

También se exige informar si los contadores públicos propuestos como miembros de la Comisión Fiscalizadora reúnen la condición de independientes. En este último caso, los criterios de independencia surgen de la Resolución N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas[49], en la que se considera necesario informar al público inversor las vinculaciones profesionales o de otro tipo que mantienen los miembros de la Comisión Fiscalizadora que pudieran afectar la independencia de su juicio. Esta exigencia no se impone con el objeto de establecer incompatibilidades para ocupar dicho cargo sino para brindar una mayor información a los inversores, bajo el presupuesto de que este tipo de difusión contribuirá a la transparencia y eficiencia del mercado de capitales. Ello refuerza aún más el argumento de que no resulta necesario contar con un Comité de Auditoría si se dota de suficiente independencia a la Comisión Fiscalizadora, brindándole objetividad para trabajar en sus funciones sin influencia de la administración (o de los accionistas controlantes).

Otros antecedentes importantes con respecto a la constitución del Comité de Auditoría, en el marco de la OCDE, fueron los principios de gobierno corporativo emitidos en el año 1999, reformulados en el año 2004, y el informe conocido como “*White Paper on Corporate Governance in Latin America*”, emitido por la ronda regional de gobierno corporativo de

Latinoamérica en el cual se analizó la importancia de un buen gobierno corporativo para la región, su aplicación en los distintos países de Latinoamérica y además se efectuaron recomendaciones para mejorarlo.

Entre los puntos que se discutieron estaba la efectividad de los órganos encargados de la supervisión de la actuación del directorio en los distintos países (como la sindicatura en la República Argentina) y su comparación con la función que cumpliría un Comité de Auditoría. A este respecto se concluyó que muchas veces la Comisión Fiscalizadora puede colaborar con el directorio en la protección del interés de los accionistas minoritarios. Si este es el caso, debía reforzarse su presencia dentro de la sociedad para que pudiera cumplir eficazmente su rol. Sin embargo, no era eficaz que el órgano de supervisión sustituyera, y en tal sentido duplicara, las funciones del Comité de Auditoría en la supervisión de los sistemas de emisión de información contable y financiera y de los mecanismos de control interno. En este sentido se señaló que muchas veces un Comité de Auditoría podría ser más eficiente en la supervisión de los mecanismos de control interno para la emisión de informes contables y financieros porque estaría conformado por miembros del directorio, mantendría una relación más estrecha con dicho órgano y con la gerencia y contaría con mayores recursos puesto que como miembros del directorio sus integrantes tendrían mayor acceso a información y a la administración[50].

Todos ellos son antecedentes que fueron tomados o, por lo menos, debieron tomarse en consideración para el dictado del Decreto.

#### a.2) El dictado del Decreto - Sus fines

En el año 2001, mediante la Ley N° 25.414, y fundado en la situación de emergencia pública que atravesaba el país[51], el Congreso de la Nación delegó en el Poder Ejecutivo, en los términos del art. 76 de la Constitución Nacional[52], la facultad de “*desregular y mejorar el funcionamiento y la transparencia del mercado de capitales y de seguros, garantizando el debido control del sector*”[53]. En consecuencia, y en base a la situación de emergencia descrita, se facultó al Poder Ejecutivo a dar continuidad a la desregulación económica derogando o modificando normas de rango legislativo de orden nacional sólo en el caso que éstas perjudicaran la competitividad de la economía. Sin embargo, expresamente se previó que el Poder Ejecutivo no se encontraba autorizado para legislar sobre determinadas cuestiones que implicaran derogación, modificación o suspensión de los Códigos Civil, de Minería y de Comercio, así como de otras normas y cuestiones[54].

La Ley N° 25.414 expresamente disponía que la delegación de facultades finalizaría el 1° de marzo de 2002, pero las normas que en virtud de dicha delegación se hubieran dictado continuarían vigentes más allá de dicha fecha. Sin perjuicio de ello, cabe señalar que la constitucionalidad del Decreto (y por ende la aplicabilidad y validez de sus normas) se encuentra bastante debatida en doctrina, tema que será expuesto en el capítulo III, sección b.4) de este trabajo.

Como resultado de la delegación de facultades establecida en la Ley N° 25.414, se dictó el Decreto cuyos objetivos pueden encontrarse en sus considerandos. Como objetivo general de la norma está la transparencia en el ámbito de la oferta pública y, especialmente, la protección del ahorrista en el mercado de capitales, asegurando de esta manera los derechos reconocidos en el art. 42 de la Constitución Nacional[55], que, en opinión de Bidart Campos, tiene por objeto equilibrar las relaciones entre consumidores y usuarios, evitando su desigualdad frente a los oferentes de bienes y servicios siendo necesaria su protección ante los abusos, engaños y prácticas desleales de estos últimos[56].

Tal como se menciona en los considerandos del Decreto, entonces, la protección adecuada de los inversores es percibida como necesaria para atraer capitales financieros al país, elevando así la tasa de crecimiento de la economía. Asimismo, como expresamente se reconoce, se buscó introducir tendencias mundiales referidas a prácticas de gobierno corporativo.

Dentro de estos objetivos, el Decreto establece la obligación, para las sociedades que coticen sus acciones, de constituir un Comité de Auditoría como un sub-órgano en el seno del directorio, facilitando así una mejor calidad de la información pública que los emisores dan al mercado, uno de los pilares fundamentales del buen funcionamiento del mercado de capitales.

#### b) Funcionamiento del Comité de Auditoría bajo el Decreto y sus reglamentaciones[57]

Antes de entrar de lleno en la descripción del régimen dispuesto para el Comité de Auditoría, resulta conveniente repasar algunos conceptos básicos de la LSC sobre el directorio, ya que dicho Comité se establecerá en su seno.

##### b.1) El sistema previsto por la LSC

Según surge de la LSC, la administración de la sociedad está a cargo de un directorio, cuyos miembros son elegidos por los accionistas o por el Consejo de Vigilancia, según sea el caso[58].

En el régimen establecido por la LSC no se exige que los directores tengan un título habilitante especial, como ocurre en el caso de los miembros de la Comisión Fiscalizadora[59], pero sí se enumera una serie de incompatibilidades[60]. Además, para ser director no se requiere ser accionista de la sociedad, a diferencia de lo que ocurre con los miembros del Consejo de Vigilancia[61], pero sí se exige que la mayoría de los miembros del directorio tengan residencia en la Argentina[62].

Los miembros del directorio responden solidaria e ilimitadamente frente a la sociedad, los accionistas y terceros por el mal desempeño de su cargo, violación a la ley, el estatuto y/o reglamento, así como por cualquier otro daño que produzcan por dolo, abuso de facultades o culpa grave.

La imputación de responsabilidad, sin embargo, se hará atendiendo a la actuación individual de cada uno cuando se les hubieran asignado funciones en forma personal y siempre que dicha atribución de funciones estuviera inscripta en el Registro Público de Comercio. Quedarán exentos de responsabilidad los directores que habiendo participado de la deliberación o resolución que causó el daño o que la conocían hubieran dejado constancia escrita de su protesta y notificado al síndico antes de que su responsabilidad fuera denunciada al directorio, al síndico, a la asamblea de accionistas, a la autoridad competente o se hubiera iniciado contra ellos la acción judicial correspondiente[63].

Si bien el cargo de director es personal e indelegable, se les autoriza a delegar en un comité ejecutivo, integrado por directores, la gestión de los negocios ordinarios, siempre que ello estuviera previsto en el estatuto social. En este caso, corresponde al directorio la vigilancia de la actuación de dicho comité. Tal como se aclara expresamente en la LSC, dicha organización no modifica la responsabilidad y obligaciones de los directores[64], sino tan solo busca dotar de mayor agilidad y eficiencia a la gestión administrativa[65]. Este esquema parecería ser compatible con el expuesto en los antecedentes del derecho comparado respecto de la creación de comisiones especializadas en las que el directorio delegue funciones propias como modo de hacer más efectivo su funcionamiento.

También puede dicho directorio nombrar gerentes generales o especiales, que pueden o no ser directores, a quienes podrán delegarse funciones ejecutivas de la administración. Si bien responden ante la sociedad y terceros por su accionar, no se excluye la responsabilidad que corresponde a los directores[66].

Estas son las únicas delegaciones admitidas expresamente en la LSC. El único comité que contempla la LSC, entonces, es el Comité Ejecutivo que puede funcionar en su seno y tener a su cargo la administración ordinaria. Ello guarda coherencia con el sistema implementado por la LSC en cuanto corresponde al directorio solamente la administración de la sociedad (y no la supervisión de la gestión administrativa como ocurre en los sistemas monistas en el derecho comparado).

Sin embargo, por medio del Decreto se creó en las sociedades anónimas abiertas un nuevo sub-órgano de constitución obligatoria. Como señala Schwartz, el Decreto puede ser visto como una alteración del sistema dualista mediante el ingreso de un instituto del sistema monista como el Comité de Auditoría en el seno del directorio de las sociedades anónimas cotizantes[67].

Se analizará a continuación la forma en que dicho Comité de Auditoría se encuentra regulado en la Argentina y se compararán sus funciones con las de la Comisión Fiscalizadora y las del Consejo de Vigilancia a fin de determinar si el procedimiento elegido por el Decreto para dotar de transparencia al mercado de capitales resulta útil tal cual está previsto en nuestro país o si debiera haberse acomodado de otro modo al régimen jurídico vigente. Por último, se analizará la conveniencia de que esta regulación se encuentre dentro de un Decreto delegado en vez de que la reforma provenga de una ley emanada del Congreso de la Nación

## b.2) El Comité de Auditoría en el régimen argentino

El Decreto estableció de modo general las funciones que cumplirá este sub-órgano, la forma de elección de sus miembros y quiénes calificarían para integrarlo, delegándose la reglamentación de otros aspectos en la Comisión Nacional de Valores (“CNV”), entre ellos la determinación de la fecha en que dicho sub-órgano deberá comenzar a funcionar obligatoriamente en las sociedades que reúnan los requisitos establecidos en el Decreto mencionado[68].

Corresponde aclarar que la obligación de instaurar un Comité de Auditoría afecta tan solo a las sociedades que cotizan sus acciones. Se exceptuó expresamente de esta obligación a las sociedades que califican como pequeñas y medianas empresas en los términos de la Resolución ME N° 401/89 y sus modificatorias[69]. Implícitamente, también se encuentran exceptuadas de la constitución obligatoria del Comité de Auditoría las sociedades que han registrado en el régimen de oferta pública solamente sus obligaciones negociables[70]. Obviamente, tampoco se contemplan en esta norma las sociedades que no se encuentran registradas en el régimen de oferta pública, las cuales seguirán reguladas por la LSC.

El Comité de Auditoría fue establecido por el Decreto como un mecanismo de protección de los inversores. Pero ¿cumple realmente dicha función? A fin de analizar este punto resulta necesario conocer cómo funciona actualmente.

### b.2.1) Composición

Salvo disposición en contrario del estatuto, los miembros del Comité de Auditoría serán designados por el directorio de la sociedad emisora de entre sus miembros[71]. La designación de los miembros del Comité, de acuerdo con lo prescripto por la Resolución General CNV N° 400/02 se realizará por mayoría simple del directorio[72]. En consecuencia, como son directores

se les aplican los requisitos mencionados en la sección b.1) del presente capítulo para ocupar dicho cargo: pueden o no ser accionistas, serán elegidos por la asamblea de accionistas o el Consejo de Vigilancia, según correspondiera de acuerdo con su estatuto y deberán estar libres de las incompatibilidades enumeradas en el art. 264 LSC. En cambio, nada dice el Decreto respecto de si la mayoría de los miembros elegidos para formar el Comité de Auditoría deberán tener residencia en la Argentina. Entiendo que corresponderá que la totalidad de sus miembros tengan residencia en la Argentina ya que por el tipo de funciones que desempeñarán requerirán estar presentes buena parte del tiempo en la sociedad supervisando las tareas de los auditores internos y externos con relación a la emisión de información contable y financiera o para examinar las operaciones que se realicen con partes relacionadas, a efectos de informar acerca de su realización en las condiciones normales de mercado. Es posible, sin embargo, que el resto de las tareas se realice a distancia, pero las mencionadas requerirán presencia y dedicación.

Dicho Comité deberá funcionar en forma colegiada con tres o más miembros del directorio que cuenten con versación en temas empresarios, financieros o contables[73]. Esto agrega una cualificación para formar parte del directorio que no existía antes. Como se señaló, no se exige título habilitante alguno para ser director. Sin perjuicio de ello, como los miembros del Comité de Auditoría deberán ser versados en temas empresarios, financieros o contables, los nuevos directores no ejecutivos independientes que luego serán elegibles para integrar dicho Comité deberán contar con esta formación. La Resolución N° 400/02 dispone que las sociedades deben prever un plan de capacitación para los miembros del Comité de Auditoría. Ello recoge la práctica internacional, conforme se describió en el capítulo II precedente.

Cabe señalar, sin embargo, que no resulta claro qué tipo de formación será requerido a los miembros del Comité o qué tipo de capacitación habrá de darles la sociedad, puesto que el concepto mencionado es muy genérico (puede referirse tanto a un título habilitante como a una mera capacitación interna en temas propios de la sociedad cotizante provista por la misma sociedad a los miembros de su directorio, previo a formar parte del Comité; o incluso tan sólo a experiencia previa, no requiriéndose ningún tipo de estudio o capacitación teórica al respecto).

A diferencia de otros regímenes (como el norteamericano donde se exige que uno de los miembros del Comité de Auditoría sea experto financiero y se aclara expresamente su significado) en el régimen aplicable en la Argentina no hay parámetros claros sobre su significado. En tal caso, podrá ser objeto de reglamentación por la Comisión Nacional de Valores.

Igualmente, se autoriza al Comité de Auditoría a contratar el asesoramiento de letrados u otros profesionales independientes por cuenta de la sociedad, siempre que dicho costo se encuentre dentro del presupuesto que a tal efecto apruebe la asamblea de accionistas. De este hecho, Bacqué considera que es posible interpretar que para ser miembro de este Comité no resulta necesario tener un título habilitante específico[74].

Por último, cabe resaltar una de las reformas más importantes introducidas por el Decreto. Ésta ya venía vislumbrándose con el dictado de la Resolución General CNV N° 340/99. Resulta una exigencia legal que la mayoría de los miembros que conforman el Comité de Auditoría sea independiente. A fin de poder respetar dicho principio, se obliga a las sociedades a arbitrar los medios, en caso de ser necesario reemplazar a los directores titulares, para garantizar la existencia de directores suplentes independientes para integrar el Comité de Auditoría[75]. En los considerandos del Decreto se establece que la independencia de los miembros del Comité de Auditoría resulta especialmente importante para garantizar el juicio objetivo y la transparencia de las funciones encomendadas a dicho órgano.

Corresponde señalar que se siguió en este sentido lo establecido en el Informe Cadbury y en el Informe Olivencia. Ello puede ser porque eran los que estaban vigentes a la fecha del dictado del Decreto, no así el Informe Smith o la ley Sarbanes-Oxley redactados con posterioridad, que exigen que el Comité esté compuesto en su totalidad por directores independientes.

Sin embargo, a diferencia del Informe Aldama que complementa al Olivencia, nada se dice en el Decreto respecto de la presidencia del Comité de Auditoría. Cabe recordar que en dicho informe se recomendaba que fuera ejercida por un director independiente. El Decreto debió aclarar este punto especialmente considerando que el presidente cumple funciones importantes dentro de un comité, como ser su representación frente a otros órganos y además es de quien depende que el Comité funcione adecuadamente repartiendo las tareas entre sus miembros y coordinando la actuación de éstos, convocando a las reuniones, estableciendo los temas a tratarse en las mismas, entre otras funciones. Muchas veces, del perfil y conducta del Presidente dependerá la profundidad y desempeño en las investigaciones y demás funciones a cargo de los miembros del Comité de Auditoría. Su fuerte presencia y perseverancia en el desarrollo de sus funciones le permitirá acceder a mayor o menor información e imponerse en mayor o menor medida frente a otros órganos en lo que atañe a los temas de su competencia. Coincido con las conclusiones del Informe Aldama en cuanto a que dicha función debería ser cumplida por un director independiente.

Según el Decreto corresponde a la CNV establecer los criterios que determinarán la independencia de un miembro del Comité de Auditoría, fijando solamente como parámetro que aquélla debe darse tanto respecto de la sociedad como de sus controlantes y que los miembros del Comité de Auditoría no deberán cumplir funciones ejecutivas en la sociedad[76]. Esto último coincide con lo requerido por el Informe Olivencia.

La Resolución General CVN N° 400/02 reglamenta los casos en que se considerará que falta independencia (se define, entonces, *a contrario sensu* qué es la independencia). Entonces, independencia supone: a) no ocupar un cargo en el órgano de administración de alguna sociedad accionista de la sociedad emisora que posea una participación significativa (entendiendo por tal al menos un 35% del capital social, o una cantidad menor cuando tuvieren derecho a la elección de uno o más directores por clase de acciones o tuvieren con otros accionistas convenios relativos al gobierno y administración de la sociedad de que se trate, o de su controlante) o influencia significativa en la sociedad emisora (influencia determinada siguiendo las pautas establecidas en las normas contables profesionales[77]); o no estar bajo relación de dependencia respecto de estos accionistas con participaciones o influencia significativa, o de otras sociedades en las cuales éstos posean participación significativa; b) no ser empleado de la sociedad emisora al momento de su nombramiento o en algún momento durante los tres años anteriores a su nombramiento; c) no relacionarse profesionalmente, recibir honorarios por dicha tarea o pertenecer a una sociedad que se relacione profesionalmente con la emisora o los accionistas que directa o indirectamente posean participación o influencia significativa en la sociedad emisora; d) no ser accionista directo o indirecto de la sociedad emisora con una participación significativa; e) no vender o proveer servicios a la sociedad emisora o sus accionistas con participaciones o influencia significativa, ya sea directa o indirectamente, cuando el precio percibido por dichos bienes o servicios supere el recibido como compensación por ser miembros del directorio; o g) no ser cónyuge o estar relacionado hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad con individuos que no reunirían el carácter de independientes conforme esta resolución en caso de formar parte del directorio[78].

Esta exigencia de independencia en cierta forma altera la composición cualitativa del directorio en cuanto en su seno habrán de convivir actualmente directores “dependientes” (o por lo menos no independientes bajo los criterios expuestos en la resolución comentada) y la cantidad de directores independientes necesarios para conformar la mayoría del Comité de Auditoría[79].

Cabe recordar, sin embargo, que el criterio de independencia no se exige para la conformación de otro órgano[80], aunque sí a partir de la Resolución General CNV N° 340/99 se exige que se informe a la CNV si los miembros de la Comisión Fiscalizadora revisten carácter independiente.

Cabe aclarar que la expresa prohibición de que los miembros del Comité de Auditoría desempeñen en la sociedad emisora funciones ejecutivas (como parte de las herramientas para asegurar su independencia) trae aparejada dos consecuencias. Por un lado los miembros del Comité de Auditoría no podrán formar parte del Comité Ejecutivo, lo cual tiene sentido ya que de cumplir funciones ejecutivas no tendrán el criterio suficiente para analizar y supervisar el funcionamiento de los mecanismos de control interno de la sociedad, las auditorías externas y los sistemas de emisión de información contable y financiera de la sociedad, sus funciones primordiales. Por el otro, de este modo se distingue el Comité Ejecutivo en su funcionamiento y atribuciones del Comité de Auditoría. Entonces, el Comité de Auditoría tiene a su cargo tareas de supervisión que son incompatibles con las del Comité Ejecutivo. Otra diferencia es que la existencia del Comité Ejecutivo debe estar prevista estatutariamente, lo que no ocurre con el Comité de Auditoría que en virtud del Decreto es de constitución obligatoria[81]. Por último, el Comité Ejecutivo tiene a su cargo funciones delegadas por el directorio, mientras que respecto del Comité de Auditoría ello es discutido. Todo depende de si se entiende que la revisión del desempeño de los auditores externos y de los mecanismos de emisión de información contable y financiera suponen un ejercicio de la administración o un control de la gestión. Me inclino por esta última opción por cuanto se trata de funciones que sirven de herramientas para poder prevenir fraudes en maniobras cumplidas por el directorio en el ejercicio de sus funciones de administración.

Si se comparte mi opinión en este sentido, el Comité de Auditoría tiene funciones que no formaban, antes del Decreto, parte de las atribuciones del directorio sino que se trata de funciones nuevas asignadas específicamente a dicho sub-órgano. Ello, a diferencia del sistema vigente en el mundo anglosajón en que tratándose de un sistema monista el directorio tenía funciones tanto de administración como de supervisión de modo que las funciones asignadas al Comité de Auditoría constituyen funciones delegadas en dicho órgano como una mejor forma de estructurar el gobierno corporativo de las sociedades cotizantes.

Otra consecuencia que puede derivarse de la prohibición a los miembros del Comité de Auditoría de llevar a cabo funciones ejecutivas es que el funcionamiento del Comité de Auditoría puede así distinguirse de la gerencia a la que el directorio puede delegar funciones ejecutivas de la administración[82].

Corresponde señalar que algunos autores critican que el Decreto no haya previsto que la forma de elección de los miembros del Comité de Auditoría (por mayoría simple del directorio) garantice a los accionistas minoritarios el acceso a este sub-órgano[83]. Los miembros del Comité, entonces, serán elegidos de entre los miembros del directorio y por los propios directores. Los miembros del directorio, a su vez, son elegidos por los accionistas y por más que la minoría logre nombrar alguno o algunos directores por el sistema de voto acumulativo, muy rara vez tendrá la mayoría dentro del directorio como para tener influencia en la elección de los miembros del Comité. En consecuencia, tal cual se encuentra legislado y a menos que los estatutos prevean algo diferente, los accionistas minoritarios pueden ver cercenados sus derechos para acceder al Comité. Para Van Thienen estas características hacen dudosa la aplicación del Comité de Auditoría como herramienta para proteger el interés social[84].

Para estos autores con ello se desdibuja no solo la independencia de los miembros del Comité sino también el fin perseguido con la existencia de un Comité de Auditoría, que es la provisión

de información contable y financiera de calidad[85]. Ésta es una de las razones por las cuales algunos autores propugnan atribuir las funciones del Comité de Auditoría al Consejo de Vigilancia, tema sobre el que se volverá en detalle en el capítulo III, sección c) de este trabajo.

Sin perjuicio de ello, creo que estos autores no toman en cuenta que si bien puede ocurrir que los miembros del comité sean designados por mayoría simple del directorio, o que indirectamente sean electos por los accionistas controlantes, se requiere que la mayoría de sus miembros revistan el carácter de independiente. Los directores independientes, sin importar por quiénes sean elegidos, deberán analizar los temas a su cargo con objetividad ya que responderán al interés general de la sociedad por no guardar vinculación alguna con la sociedad, la gerencia o los accionistas controlantes. Si bien habrá que ver cómo funciona ello en la realidad, por lo menos la misma ley trae alguna solución para evitar abusos de la mayoría en un comité que tendrá a su cargo funciones tan importantes de supervisión.

Por último, también es verdad que los sistemas establecidos en el derecho comparado recomiendan la creación de un comité de nombramientos, junto con el Comité de Auditoría, que esté compuesto por directores independientes cuya función sea seleccionar y proponer al directorio los candidatos a integrar el comité de auditoría. El Decreto no trae esta solución. De haberse incluido, ello podría mejorar el sistema vigente, brindando confianza respecto del funcionamiento del Comité de Auditoría. El sistema argentino, tal cual está planteado por el Decreto hoy, adolece de esta falla.

Si bien se establece la necesidad de contar con miembros independientes en el directorio (que luego serán elegidos para conformar el Comité de Auditoría) no dispone cómo se elegirán estos miembros independientes. ¿Quién los elegirá? Por vía estatutaria sería conveniente establecer algún proceso para su selección y posterior elección. No será tarea fácil especialmente en directorios de pocos miembros. Ninguno de los grupos de interés de la sociedad (mayoritarios o minoritarios) estará dispuesto a “perder” sus votos en un miembro que no necesariamente responderá a su visión sobre el funcionamiento de la sociedad. Por eso el sistema establecido a nivel internacional sobre la constitución de un comité de nombramientos es una solución útil a este problema.

#### b.2.2) Funcionamiento

El presupuesto para el funcionamiento del Comité de Auditoría será determinado por la asamblea de accionistas. El Comité de Auditoría estará facultado para dictar su propio reglamento interno[86]. Asimismo, en forma anual deberá elaborar un plan de actuación que deberá ser comunicado al directorio y al órgano de fiscalización dentro de los sesenta días de iniciado el ejercicio social[87]. También se exige que emita para su publicación un informe sobre el tratamiento dado a las cuestiones bajo su competencia. La frecuencia de la emisión de dicho informe podrá ser determinada por el Comité de Auditoría, pero como mínimo deberá realizarse en ocasión de la presentación y publicación de los estados contables anuales[88] (o sea por lo menos una vez al año).

Deberá reunirse con una frecuencia no inferior a la exigida por la ley, el reglamento y el estatuto al órgano de administración de la emisora (por lo menos cuatro veces al año)[89]. La asistencia de los directores, miembros del órgano de fiscalización, gerentes y auditores externos a las reuniones del Comité de Auditoría será obligatoria si así lo requiere dicho Comité. En este caso estos funcionarios estarán obligados a asistir a sus sesiones y a prestar su colaboración y acceso a la información de que dispongan[90]. En cambio, será facultativa su asistencia en el resto de los casos, pudiendo participar de las deliberaciones del Comité de Auditoría con voz pero sin voto. Sin embargo, el Comité de Auditoría podrá excluirlos de sus reuniones por



resolución fundada[91]. Además, el Comité de Auditoría deberá tener acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones[92].

Un factor adicional que deriva de la creación del Comité de Auditoría, aunque el Decreto no lo mencione expresamente, es que la Comisión Fiscalizadora ve incrementadas sus funciones. Ello es así, por cuanto al asignarle la LSC la misión de vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, estatuto, reglamentos o decisiones asamblearias, la sindicatura deberá también vigilar que el Comité de Auditoría cumpla con las funciones que el Decreto y las normas de la CNV le asignan, es decir, deberá llevar a cabo el control de legalidad sobre su actuación. En consecuencia, será conveniente que el Comité de Auditoría de participación a los miembros de la Comisión Fiscalizadora en sus reuniones para permitirle cumplir con dicha tarea.

Dentro de los obligados a asistir a las reuniones, cuando fueran invitados a hacerlo, debería haberse incluido a los auditores internos que cumplen un rol primordial en la calidad de la información contable y financiera de la sociedad, especialmente considerando que dicho comité tiene a su cargo la supervisión de los mecanismos de control interno y del sistema administrativo-contable y de su fiabilidad. Sin embargo, nada obsta a que el comité los cite a comparecer a sus reuniones.

Las deliberaciones del comité y sus libros de actas se regirán por las normas aplicables al órgano de administración[93]. En cuanto a las normas aplicables a las deliberaciones entiendo que ello se refiere a las mayorías y quórum necesarios para deliberar y decidir las cuestiones bajo su ámbito. En consecuencia, el quórum no podrá ser inferior a la mayoría absoluta de sus miembros[94].

Asimismo, el comité deberá llevar un libro de actas donde se asienten por escrito las deliberaciones ocurridas en sus reuniones. Dicho libro deberá llevarse con todas las formalidades de los libros de comercio y firmarse por los asistentes a las reuniones[95]. Dicho libro debe permanecer en la sede social y estar a disposición de la sindicatura o comisión fiscalizadora.

La existencia de un libro donde se asienten en actas sus reuniones resultará una herramienta importante para dejar asentados por escrito los temas conversados o discutidos en determinadas reuniones, por ejemplo, en aquellas que se realizan con participación de auditores externos, directores, gerentes y miembros de comisión fiscalizadora que en el futuro podrían servir como prueba de las investigaciones realizadas por el Comité de Auditoría o del cumplimiento de sus funciones de supervisión en caso de cuestionarse su responsabilidad sobre determinado tema, sirviendo especialmente como prueba a la gestión de los directores independientes. Sin embargo, también debe recordarse que el Comité de Auditoría cumplirá mayormente funciones de supervisión o de emisión de informes o recomendaciones. No habrá mayores deliberaciones, probablemente. Y si las hay, se referirán a la emisión de informes o recomendaciones ya que no tiene a su cargo funciones de ejecución o toma de decisiones. Entonces, estas deliberaciones se volcarán seguramente en los informes respectivos o en el plan anual a ser presentado ante el directorio en que se analizará su gestión, plan que seguramente al ser analizado por el directorio constará en las actas de dicho órgano. En este sentido, parecería ser que labrar actas por cada reunión duplicará la información que surja de los documentos que emita ese sub-órgano.

Otro punto a resaltar es que nada se dice en el Decreto o su reglamentación respecto de la duración en el cargo de los miembros del Comité de Auditoría ni sobre la posibilidad de su reelección. Entiendo que en cuanto a su duración será como máximo la que goce como director de la sociedad. Sin embargo, a falta de exigencia específica podría establecerse por vía estatutaria o por reglamento interno una duración en el cargo menor a la correspondiente a

director de modo de poder analizar, en varias oportunidades durante su mandato como director, si la mayoría de sus miembros mantienen su independencia. Esto sería válido si hubiera directores independientes en suficiente cantidad como para rotar como miembros del Comité de Auditoría. También hubiera sido conveniente que el Decreto previera que la selección de candidatos para ser miembros del Comité estuviera a cargo de un comité de nombramiento que realmente efectuara un análisis de varios candidatos. En ese caso se hubieran superado varios obstáculos o críticas a su funcionamiento efectivo.

Además, ¿podría un director renunciar al ejercicio de su cargo como miembro del Comité de Auditoría? En principio sí, aunque corresponderá que permanezca en el cargo hasta que se designe su reemplazante. Ello podrá ser más difícil cuando son pocos los directores independientes. Igualmente, conforme lo dispone el Decreto, se debería haber previsto su reemplazo desde el mismo momento de su designación. Además, al igual que en el caso del directorio, la renuncia no podría ser dolosa o intempestiva ni afectar el funcionamiento regular del comité. No resulta claro, sin embargo, quién deberá analizar, y en tal caso aceptar, su renuncia. En principio debería analizarse por el mismo comité y éste someterlo a consideración del directorio, que está a cargo de la designación de sus miembros.

Ahora, ¿podría un director renunciar al ejercicio de su cargo como miembro del Comité de Auditoría pero permanecer como director de la sociedad emisora? Este tema es difícil, especialmente si se trata de un director independiente que en realidad fue elegido sólo para cumplir con la normativa que exige conformar el comité de auditoría con mayoría de directores independientes. En ese sentido ¿es vinculante la selección como miembro del Comité de Auditoría o podría un director negarse a ocupar dicho puesto? Ninguno de estos temas tiene solución en el Decreto. Deberán resolverse, por ahora, por vía estatutaria o en la práctica a medida que van ocurriendo. En mi opinión quien se negara o renunciara a ser miembro del Comité de Auditoría debería fundar debidamente su negativa. En este sentido, podría permanecer como miembro del directorio hasta la finalización de su período sólo si acreditara que existen razones de peso para no desempeñarse también en el Comité de Auditoría sino estaría incumpliendo sus funciones como director, por cuanto en su carácter de tal se le había asignado la tarea de desempeñarse como miembro del Comité de Auditoría.

Adicionalmente, debería mencionarse que tampoco resuelve el Decreto cómo debe remunerarse la tarea que cumplen los miembros del Comité de Auditoría. En el derecho comparado se entiende que sus miembros deberán ser remunerados en forma separada de la remuneración que reciben como miembros del directorio. Tampoco se aclara en el Decreto si a dicha remuneración adicional se le aplicaría lo dispuesto en el art. 261 LSC, segundo párrafo. En mi opinión las funciones desarrolladas por el Comité de Auditoría son de carácter técnico administrativas permanentes y, de acuerdo a la interpretación más generalizada del art. 261 LSC, corresponderá la aplicación del límite del 25% de las ganancias para la determinación de su remuneración. No parece demasiado justo en razón del tiempo y el trabajo que les llevará a los miembros del comité el desarrollo de sus tareas. Sin embargo, el único caso previsto como excepción a dicho límite es el de tareas temporarias, que no es el caso de las atribuidas al Comité. Hubiera sido preferible que el Decreto tratara esta cuestión expresamente.

Por último, se señala que nada se establece respecto de si los miembros del Comité de Auditoría, en virtud de las funciones que cumplirán en dicho Comité, deberían depositar una garantía adicional a la constituida con motivo de su nombramiento como director[96]. Este tema se encuentra íntimamente vinculado con la responsabilidad que les cabrá por el ejercicio de sus funciones, lo que será tratado en el punto b.3) del presente capítulo.

### b.2.3) Atribuciones y obligaciones del Comité

Tal como expresa Marsili, el Comité de Auditoría tiene por principal fin garantizar que la información financiera y contable provista por las emisoras sea confiable, lo que implica un adecuado control independiente y eficaz del proceso de generación de dicha información tanto respecto de los controles internos como de los auditores externos[97].

Según lo establecido por el Decreto, el Comité de Auditoría tendrá a su cargo funciones de control respecto de distintos aspectos que hacen al buen funcionamiento de la sociedad. En primer lugar deberá cumplir las obligaciones que le imponen el estatuto de la sociedad, las leyes y los reglamentos aplicables a la misma por su condición de tal o por la actividad que desarrolla[98]. Por medio del estatuto de la sociedad se podrán agregar reglas adicionales para el funcionamiento de este sub-órgano, fuera de las que se mencionan más abajo o de las que se establezcan por vía reglamentaria.

Entre las obligaciones dispuestas por las normas aplicables están aquéllas que se relacionan con aspectos contables de la sociedad. Está a cargo del Comité de Auditoría opinar respecto de la propuesta del directorio para la designación de los auditores externos de la sociedad y velar por su independencia[99]. La opinión que el Comité de Auditoría emita en este sentido deberá estar fundada, es decir, incluir las razones por las cuales está de acuerdo con la continuidad o remoción de un auditor externo. A tal fin deberá contener un análisis de los antecedentes tenidos en cuenta para la designación de dicho auditor; y en el caso de que se designen nuevos auditores externos o se revoquen los actuantes, deberá informar sobre las discrepancias, si las hubo, en la emisión de los estados contables de la sociedad[100]. También deberá emitir una opinión respecto de la propuesta de designación de auditor externo para la realización de una o varias tareas particulares o limitadas en el tiempo, por accionistas que representen un porcentaje no inferior a 5% del capital social y que se presenten a la Comisión Nacional de Valores para solicitar su designación por considerar que sus derechos pueden verse afectados. La Comisión Nacional de Valores no resolverá hasta tanto reciba la opinión del Comité de Auditoría sobre este tema.

Según lo dispuesto por la Resolución General N° 400/02 dictada por la Comisión Nacional de Valores, corresponde al Comité de Auditoría la evaluación de la función de la auditoría externa. A tal fin, deberá analizar los distintos servicios prestados por los auditores externos y su independencia, de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y de toda otra reglamentación que dicten las autoridades que llevan el contralor de la matrícula profesional[101]. Los miembros del Comité de Auditoría también deberán informar sobre los honorarios facturados por dichos auditores externos analizando en forma separada los correspondientes a auditoría externa y otros servicios (como ser impuestos, participación en prospectos, etcétera) de los correspondientes a servicios especiales distintos de aquéllos[102]. Esta evaluación incluirá también la verificación de las políticas que éstos tienen en materia de independencia en sus respectivas estructuras para asegurar el cumplimiento de las mismas[103].

También deberá este Comité supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable de la sociedad emisora, la fiabilidad de este último y de toda la información financiera o de otros hechos significativos que sea presentada a la CNV y a las entidades autorreguladas en cumplimiento del régimen informativo aplicable[104].

En lo que se relaciona con las obligaciones de información de la sociedad que realiza oferta pública de sus acciones, se encarga al Comité de Auditoría la supervisión de la aplicación de las políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos de la sociedad[105]. Hasta acá las funciones asignadas al Comité de Auditoría coinciden bastante con las que comúnmente se les

atribuye en el ámbito internacional. Ello permitirá al directorio contar con estados contables mejor preparados disminuyendo el riesgo de su responsabilidad por su mala preparación al agudizar y mejorar los mecanismos de emisión de información contable y financiera.

El Decreto, por otro lado, también asigna al Comité de Auditoría otras funciones que generalmente no son cumplidas en el ámbito internacional por dicho comité. Éstas son, por ejemplo, proporcionar al mercado información completa respecto de las operaciones en las cuales exista conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlantes[106] y emitir opinión fundada respecto de operaciones con partes relacionadas en los casos establecidos por el Decreto. Respecto de esta última obligación, también deberá emitir opinión fundada y comunicarla a las entidades autorreguladas, conforme lo determine la CNV, toda vez que en la sociedad exista o pueda existir un supuesto de conflicto de intereses[107]. Las actas de las reuniones del Comité en que se hubieran discutido estos temas podrán ser importante prueba, en estos casos, de la responsabilidad de los miembros del Comité en cuanto servirán para demostrar si un contrato con una vinculada fue efectivamente comunicado a este sub-órgano en caso de que se les acusara de omitir la difusión de información al respecto al público o a las autoridades de aplicación.

Conforme a la Resolución General CNV N° 400/02, el Comité de Auditoría puede emitir una opinión con carácter genérico respecto de operaciones con partes relacionadas que se realicen con habitualidad, pero limitada en el tiempo a un período no mayor a un año o al inicio de un nuevo ejercicio económico o a condiciones económicas predeterminadas.

En lo que atañe al funcionamiento del órgano de administración, el Comité de Auditoría deberá opinar sobre la razonabilidad de las propuestas de honorarios y de planes de opciones sobre acciones de los directores y administradores de la sociedad que formule el órgano de administración[108] y verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables[109]. Como surge de los antecedentes descriptos precedentemente, ésta es una función generalmente asignada en otros ordenamientos legales o en códigos de buena conducta corporativa al comité de remuneraciones creado especialmente para decidir estos temas porque se trata de asuntos en los que generalmente se suscitan conflictos de interés. Además, el Decreto no aclara cuál será la virtualidad de esta opinión (por ejemplo, si será vinculante) y en base a qué parámetros medirá la razonabilidad de la propuesta de honorarios que realiza el mismo directorio. Tomando en consideración que se trata de los honorarios de sus pares, ante quienes además responden por el cumplimiento de sus funciones, a primera vista pareciera que será una función difícil de cumplir de manera objetiva.

El Comité de Auditoría también deberá brindar su opinión respecto de la decisión de retiro voluntario, dentro de los diez días de la asamblea que aprobó dicho retiro. Además, en los casos de oferta pública de adquisición por retiros de la oferta pública y cotización, acordada en forma voluntaria por la sociedad, el Comité de Auditoría deberá emitir su opinión respecto del criterio adoptado para la determinación del precio de la oferta conforme lo establecido en las normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores[110].

Por último, en caso de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho de preferencia, el Comité de Auditoría deberá opinar sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la razonabilidad de las condiciones de emisión de acciones o valores convertibles en acciones[111].

Ninguna de las funciones mencionadas en los últimos dos párrafos tiene mucho sentido que sean cumplidas por el Comité de Auditoría. Reitero los comentarios realizados más arriba en cuanto no se dan más datos respecto de cuál será el objetivo que cumplirá dicha opinión ni se menciona en

los considerandos del Decreto que se espera alcanzar con la participación del Comité de Auditoría en estos temas. Entiendo que se trata de temas que generalmente generan conflictos de interés y por ello supongo que se requiere al Comité de Auditoría su análisis específico porque al contar con una mayoría de directores independientes debería brindar una opinión imparcial y objetiva. Sin embargo, las funciones asignadas a dicho Comité son de muy variada índole y parecería más adecuado instaurar otros subcomités para su tratamiento, como ocurre en el ámbito internacional.

Considero que las funciones atribuibles al Comité de Auditoría, como su mismo nombre lo indica, debieron ser aquéllas exclusivamente relacionadas con la revisión de los sistemas de emisión de información contable y financiera veraz, transparente y completo y de los sistemas de control interno, siguiendo así el ejemplo de Reino Unido, España y Estados Unidos.

### b.3) El régimen de imputación de responsabilidad a los miembros del Comité de Auditoría.

Otro tema sobre el cual tampoco se ha brindado mayor claridad es el régimen de responsabilidad aplicable al directorio por las funciones cumplidas por el Comité de Auditoría, si es que le corresponde alguna.

El art. 274 LSC dispone que cuando a través de la asamblea, el estatuto o el reglamento, se hubieran asignado funciones en forma personal, la atribución de responsabilidad se realizará atendiendo a la actuación individual de cada director. Para ello, la asignación de estas funciones deberá ser previamente inscrita en el Registro Público de Comercio. El art. 42 del Decreto, en cuanto modifica el art. 76 de la Ley de Oferta Pública (Ley N° 17.811), establece que en el caso de las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones, además de ser necesaria la inscripción de funciones de carácter personal en el Registro Público de Comercio, será necesaria su comunicación a la CNV y a la entidad autorregulada en la cual coticen las acciones.

En los considerandos del Decreto se manifiesta que los requisitos de publicidad dispuestos con relación a la asignación de funciones de los directores permitirán la atribución de responsabilidad individual de los directores actuantes. Sin perjuicio de ello, agrega que esto no implica una atenuación de responsabilidad del órgano de administración sino que permitirá una más adecuada atribución de responsabilidad ante faltas al deber de diligencia.

La redacción del Decreto respecto de este punto resulta confusa y contradictoria. Hubiera sido preferible que fuera más claro respecto de la aplicación de las normas de responsabilidad por la actuación del Comité de Auditoría y de los directores independientes tanto en dicho sub-órgano como en el directorio, especialmente considerando su carácter novedoso.

Respecto del Comité de Auditoría, ¿podría aplicarse analógicamente lo dispuesto para el Comité Ejecutivo? Los arts. 269 y 270 LSC, por su lado, expresamente aclaran que la constitución del Comité Ejecutivo o la delegación de tareas ejecutivas en gerentes no modifica el régimen de responsabilidad prescripto para el directorio. Sin embargo, del Decreto no surge expresamente la aclaración que se realiza con relación a los gerentes y miembros del Comité Ejecutivo respecto de que no se ve modificado el régimen de responsabilidad por la asignación de tareas a éstos.

La respuesta no es clara, especialmente en atención a las diferencias entre ambos Comités. Por un lado, el Comité de Auditoría es de obligatoria constitución en las sociedades cotizantes, lo que no ocurre en el caso del Comité Ejecutivo y en cuanto a la delegación de funciones en gerentes. Además, tampoco se da en este caso una delegación de funciones del directorio en el Comité de Auditoría sino que se le asignan a éste funciones que antes no tenía el directorio. Por

otro lado, no debe olvidarse que el Comité de Auditoría constituye un sub-órgano del directorio, actuando en su seno y siendo sus miembros elegidos de entre los directores. Estas características especiales dificultan la interpretación de las normas de responsabilidad respecto de los miembros del Comité de Auditoría y de los directores independientes en general.

Bacqué considera que el régimen de responsabilidad del directorio no se ve modificado por la inclusión del Comité de Auditoría. La asignación de funciones específicas a dicho Comité en tal caso servirá como una atenuación de responsabilidad[112].

No comparto esta opinión. La asignación de funciones específicas al Comité de Auditoría modifica, a mi parecer, la responsabilidad del directorio. Al directorio se le asigna la función de verificar que el Comité de Auditoría cumpla con su cometido, por ello el Comité debe presentarle un plan anual de actuación y rendirle cuentas de su cumplimiento. Pero debe recordarse que las funciones asignadas al Comité de Auditoría no son atribuciones originarias del directorio delegadas en dicho Comité. En el régimen societario argentino, estas funciones son novedosas en el seno del directorio. Tal como mencioné en el Capítulo III, bajo el subtítulo b.2.1.) de este trabajo, la supervisión del funcionamiento de los sistemas de información contable y financiera pareciera más bien corresponder a un control de gestión administrativa que a una función propiamente de administración que es la competencia propia del directorio.

Si se crea un órgano específico con atribuciones novedosas, aún cuando éste funcione en el seno del directorio y responda primeramente ante éstos por el cumplimiento de sus funciones, también deberán responder ante los accionistas y terceros por la función tan primordial que cumplen.

El directorio sólo responderá si no llevó a cabo su función de supervisión o vigilancia de la actuación del Comité de Auditoría. A tal fin, será de utilidad la revisión y control del cumplimiento del plan anual expuesto por el Comité de Auditoría al directorio tal como lo exige el Decreto. Sin embargo, no debería el directorio responder por el contenido de los informes que emanen de dicho Comité, especialmente cuando no corresponde al directorio revisarlos sino tomarlos en consideración (sobre todo en los casos en que la función del comité consiste en dar opinión sobre determinados temas).

No tratándose de atribuciones delegadas como propias por el directorio, como es el caso del Comité Ejecutivo o la gerencia, no encuentro fundamento para extender al directorio la responsabilidad por el incumplimiento del Comité de Auditoría.

En este sentido, no resultan útiles los antecedentes extranjeros descriptos más arriba por cuanto están basados en un sistema monista en el cual sí hay una delegación de funciones propias del directorio en el Comité de Auditoría que explica que no se modifique el sistema de responsabilidad aplicable al directorio con la existencia del Comité de Auditoría. Ello no ocurre en el caso de la Argentina. Sin perjuicio de ello, debe tomarse en consideración que, por su carácter de directores, los miembros del Comité de Auditoría también asumirán la responsabilidad por incumplimientos propios del directorio.

En cuanto a la responsabilidad que cabría al Comité de Auditoría por su desempeño como tal considero que, en cuanto constituye un sub-órgano del directorio, le incumbe a sus miembros una responsabilidad análoga a la establecida en el art. 274 LSC. En dicho artículo se establece la responsabilidad solidaria e ilimitada del directorio, como órgano, ante la sociedad, los accionistas y terceros, por el mal desempeño de su cargo (entendiendo por “mal desempeño” haber obrado sin lealtad o sin la diligencia del buen hombre de negocios[113]), la violación de la ley, el estatuto o el reglamento y por cualquier daño producido por dolo, abuso de facultades o

culpa grave. El Comité de Auditoría, entonces, respondería frente a terceros como órgano colegiado, en forma solidaria e ilimitada por el incumplimiento de sus funciones.

Para Otaegui la responsabilidad de los miembros del Comité de Auditoría será colectiva y solidaria frente a terceros, pero individual en los términos del art. 717 del Cód. Civ. cuando sean objeto de una acción de regreso por parte de los directores que pagaron, en cuyo caso la división de la deuda entre los directores se realizará atendiendo a la actuación individual de cada uno de ellos conforme lo establecido en el art. 689 del Cód. Civ.[114].

Otro punto que no surge del Decreto se refiere a si la gestión de los miembros del Comité de Auditoría debe ser aprobada por la asamblea en forma específica o si bastará su aprobación por el directorio. Ello puede determinar la forma en que la responsabilidad del directorio juega con relación al Comité de Auditoría. Las posibilidades son varias. Si se considerara que la responsabilidad del directorio no disminuye por la existencia del Comité de Auditoría (lo que ocurre principalmente en los sistemas monistas) parecería que la aprobación de la gestión del directorio supone la del Comité de Auditoría puesto que en aquellos sistemas este Comité cumple funciones delegadas del directorio, lo que no ocurre en nuestro país.

Por otro lado puede pensarse que se requiere una aprobación de gestión específica del Comité de Auditoría por la asamblea. Si el Comité de Auditoría responde en forma separada del directorio por su actuación debería someterse a esta aprobación de gestión. Como las tareas encomendadas a este Comité no forman ni formaban parte de las atribuciones del directorio, esta última opción parece la más válida. Sin embargo, hubiera sido preferible que el Decreto regulara esta situación.

Corresponde señalar que tampoco se establecen cuáles son las causales de remoción de los miembros del Comité. Entiendo que corresponderán las mismas que para el caso de director, agregándose que en caso de ser removido del directorio se lo considerará automáticamente removido del Comité de Auditoría, ya que no tendría sentido su continuidad en dicho Comité si deja de ser director. Además, en dicho caso le faltaría un requisito indispensable que es, justamente, ser director. Tampoco se menciona en el Decreto si es posible remover a un director por el incumplimiento de sus funciones como miembro del Comité de Auditoría. Por lo expuesto más arriba, no considero que ello sea posible puesto que el Comité de Auditoría tiene responsabilidad exclusiva por su funcionamiento no siendo posible extenderla al directorio, salvo que se considere que tratándose de un sub-órgano del directorio parte de las funciones de sus integrantes es la de cumplir con las funciones que sus integrantes tienen por ser designados como miembros del Comité de Auditoría.

#### b.4) Constitucionalidad del Decreto

##### b.4.1.) Los Decretos delegados

Tal como se mencionó en el capítulo III, punto a.2), el Congreso de la Nación delegó en el Poder Ejecutivo, en los términos del art. 76 de la Constitución Nacional, la facultad de desregular y mejorar el funcionamiento y la transparencia del mercado de capitales y de seguros, garantizando el debido control del sector[115].

En el esquema establecido en nuestra Constitución Nacional, se prohíbe como principio general la delegación de facultades legislativas del Congreso de la Nación en el Poder Ejecutivo. Sin embargo, a modo excepcional, se permite su ejercicio sólo en el caso de materias determinadas de administración o de emergencia pública.

Las materias de administración que pueden ser objeto de delegación son aquéllas que se refieren a la administración del país y que son competencias propias del Congreso, como ser, entre otros, correos y transporte. Estos temas pueden ser delegados sin necesidad de que medie una situación de emergencia pública. Su definición resultaba un poco vaga hasta la sanción de la Ley N° 25.645 que, a los fines de su objeto -que consistía en ratificar la delegación de facultades efectuada al Poder Ejecutivo ante de la reforma constitucional de 1994 que no hubiera agotado su cumplimiento a agosto de 2002-, brinda una pauta orientativa al definir como “*materias determinadas de administración*”, las siguientes: “(a) la creación, organización y atribuciones de entidades autárquicas institucionales y toda otra entidad que por disposición constitucional le compete al Poder Legislativo nacional crear, organizar y fijar sus atribuciones. Quedan incluidos en el presente inciso el correo, los bancos oficiales, entes impositivos y aduaneros, entes educacionales de instrucción general y universitaria, así como las entidades vinculadas con el transporte y la colonización; (b) La fijación de las Fuerzas Armadas y el dictado de las normas para su organización y gobierno; (c) La organización y atribuciones de la Jefatura de Gabinete y de los Ministerios; (d) La creación, organización y atribuciones de un organismo fiscal federal a cargo del control y fiscalización de la ejecución del régimen de coparticipación federal; (e) La legislación en materia de servicios públicos en lo que compete al Honorable Congreso de la Nación; (f) Toda otra materia asignada por la Constitución Nacional al Poder Legislativo nacional que se relacione con la administración del país”[116].

Con relación a las materias de emergencia pública, se entiende que ésta debe ser declarada por el Congreso y recién después podrá delegarse en el Poder Ejecutivo la facultad de dictar la reglamentación sobre temas que hacen a dicha emergencia[117].

Aún en este caso de delegación permitida deben cumplirse necesariamente dos requisitos para que ella sea constitucional: la fijación de un plazo para el ejercicio de esta facultad delegada y el establecimiento por el Congreso de la Nación de las bases de la delegación.

Entonces, los decretos delegados suponen una atribución que el Poder Legislativo confiere expresamente al Poder Ejecutivo. Es decir, las materias de administración o de emergencia pública que se deleguen deben ser delimitadas y precisadas por el Congreso de la Nación ya que no pueden ser expresadas en forma genérica o ambigua en la ley que determine su delegación. Sin embargo, las bases de la delegación no necesitan un desarrollo que exceda su mera enunciación. Podrá tenerlo pero no será necesario a fin de resultar válida dicha legislación. Bastará con que fije un estándar o parámetro de actuación al Poder Ejecutivo[118].

Los decretos que el Poder Ejecutivo dicte con relación a las facultades delegadas por el Congreso de la Nación tendrán jerarquía idéntica a las leyes emanadas por el Congreso. Sin embargo, para tener tal jerarquía deberán adecuarse a los términos de la ley de delegación a la cual se encuentran subordinadas[119].

Por último cabe señalar que el sistema establecido por la Constitución Nacional se complementa con lo establecido en su art. 100 inc. 12, en cuanto requiere que el Jefe de Gabinete de Ministros refrende los decretos delegados y una Comisión Bicameral Permanente los controle.

#### b.4.2) El Decreto

El Decreto fue dictado en virtud de la Ley N° 25.414 que determinó un plazo para el ejercicio de las facultades delegadas, debiendo ejercerse antes del 1° de marzo de 2002. Ello fue cumplido puesto que el Decreto se dictó el 22 de mayo de 2001.



Asimismo, se sentaron en dicha Ley las bases de la delegación, que consistieron en dotar al mercado de capitales de un mejor funcionamiento y transparencia a través de su desregulación. Además, se prohibió expresamente al Poder Ejecutivo derogar, modificar y suspender los códigos Civil, de Minería y de Comercio[120].

Además, corresponde tener en cuenta que una de las modificaciones introducidas por la reforma constitucional de 1994 fue la declaración de que la legislación que se dicte conforme el art. 75 inc. 12 puede encontrarse en cuerpos unidos o separados. Gran parte de la discusión respecto de la constitucionalidad del Decreto se centra en determinar en qué grado sufrieron modificaciones la LSC y la Ley N° 17.811 y si dichas disposiciones, en consecuencia, pueden considerarse modificatorias del derecho común, materia que excede la delegación del Congreso de la Nación.

Algunos autores, como Manóvil, sostienen que el Decreto respetó y cumplió el ámbito de delegación establecido por el Congreso Nacional. Para llegar a esta conclusión consideran que se delegó en el Poder Ejecutivo el dictado de la normativa necesaria para mejorar el funcionamiento y la transparencia del mercado de capitales. El Decreto, para estos autores, hace justamente aquello.

Asimismo, entienden que la Ley N° 25.414 prohibió la modificación de los códigos Civil, de Comercio y de Minería sólo en lo relativo a la continuidad de la desregulación económica (otra de las materias delegadas) y no en cuanto al objeto del Decreto que era mejorar el funcionamiento y la transparencia del mercado de capitales. El Código de Comercio podía modificarse si ello era necesario para cumplir con la materia delegada. Además, las normas que regulan las sociedades que actúan en el mercado de capitales no modifican el sistema establecido por la LSC que sigue aplicándose tal cual estaba a las sociedades anónimas cerradas. Para estos autores sus disposiciones, en tal caso, complementan o se añaden a la regulación de las sociedades anónimas abiertas. Por último, consideran que la Ley N° 17.811 que regula el mercado de capitales se encuentra fuera del Código de Comercio y es de carácter federal, lo cual excluye que forme parte del derecho común. En consecuencia, opinan que el Decreto no modifica el Código de Comercio cuando deroga o reforma las disposiciones de la Ley N° 17.811[121].

Otros autores, como Anaya, en cambio, consideran que el Decreto transgredió la delegación efectuada al Poder Ejecutivo en lo concerniente a las materias que trata, especialmente al incursionar en temas de derecho comercial que no le competían, puesto que modifica la regulación que la LSC tiene respecto de las sociedades anónimas abiertas. La LSC, si bien se encuentra legislada en forma separada del Código de Comercio[122], se encuentra expresamente incluida como norma complementaria de tal Código, de modo que su modificación importa la modificación del Código de Comercio. A tal respecto señalan que aún cuando no se reformen sus términos, la adición de requisitos u obligaciones también importa una modificación de dicha norma en contravención con el ámbito legal de delegación.

También se considera que se excedió el ámbito permitido de materia regulable por el Poder Ejecutivo, en la subdelegación que éste realiza a la Comisión Nacional de Valores para la reglamentación de algunos temas. Por ende, para estos autores, el Decreto es inconstitucional[123].

Por otro lado, el caso de la Ley N° 17.811, no resulta tan claro y se encuentra más bien sujeto a discusión. Si bien dicha Ley no dispone expresamente su inclusión en el Código de Comercio, algunos autores consideran que se la debe considerar incluida puesto que contiene disposiciones que atañen a la legislación comercial. Además, porque la regulación de los títulos de crédito

corresponde a la legislación de derecho común siguiendo lo establecido por el art. 8 inc. 4 del Código de Comercio[124].

Como se observa, es un tema que sigue en discusión. En tal caso, será materia de debate ante nuestros tribunales[125]. Sin perjuicio de ello, coincido con Schwartz en cuanto a que un decreto delegado no parece ser la vía más idónea para introducir el tipo de reformas que se pretendió[126]. O, por lo menos, superada la situación de emergencia que dio lugar a su dictado, dichas disposiciones deberían haber contado con alguna ratificación legislativa proveniente del Congreso de la Nación. Si bien excede el objeto de la presente, este tema es tratado a fin de señalar que las disposiciones referentes al Comité de Auditoría podrían ser objeto de una eventual acción de inconstitucionalidad.

#### c) Comparación de las atribuciones y funcionamiento del Comité de Auditoría con las de la Comisión Fiscalizadora y del Consejo de Vigilancia

Cabe recordar que en la mayor parte de los países en que se instauró el Comité de Auditoría, no existe un órgano que cumpla, entre otras, la función de fiscalizar la gestión del directorio como nuestro consejo de vigilancia ni un órgano encargado del control de legalidad y de la presentación a la asamblea de un informe escrito sobre la información contable y financiera de la sociedad como nuestra sindicatura. Por el contrario, el directorio cumple esta doble tarea, de gestión empresarial y de fiscalización de dicha gestión. Por eso, en dichos casos resulta necesaria y entendible la creación de un Comité de Auditoría como un sub-órgano del directorio encargado de controlar la gestión corporativa, integrándolo en su mayoría, o totalidad, con directores no ejecutivos independientes[127].

No ocurre lo mismo en el caso de nuestro país en el que las funciones se encuentran divididas entre varios órganos. Cabe señalar que si bien existe en la LSC un mecanismo de control de la gestión del directorio, muchos autores han señalado su fracaso[128]. Bajo este presupuesto se entiende quizás la voluntad del Poder Ejecutivo de probar otro mecanismo de control para el cumplimiento de dicha tarea, como ser la creación obligatoria de un Comité de Auditoría en el seno de las sociedades cotizantes. Sin embargo, el Decreto nada menciona respecto de la forma que en la práctica se van a ejecutar las tareas de este Comité y las de los demás órganos de fiscalización como ser la sindicatura o Consejo de Vigilancia y la Comisión Fiscalizadora. Lamentablemente, algunas de sus funciones se superponen y deberán deslindarse a fin de evitar que la creación de este Comité implique un costo innecesario a las sociedades cotizantes.

Se analizarán a continuación las funciones de la Comisión Fiscalizadora y del Consejo de Vigilancia, comparándolas con las del Comité de Auditoría.

##### c.1) La Sindicatura o Comisión Fiscalizadora

El régimen dispuesto por la LSC prevé la constitución de un órgano de fiscalización privada que estará a cargo de uno o más síndicos designados por la asamblea de accionistas. En las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones, la sindicatura deberá ser colegiada (denominándose en dicho caso Comisión Fiscalizadora[129]) y la cantidad de sus miembros un número impar[130].

Tal como explica Mascheroni, este órgano tenía por objeto, en un principio, controlar a los administradores en protección del interés de los accionistas. Se consideró que su actuación, previo a la sanción de la LSC, no fue exitosa mayormente debido a que la forma de elección de los síndicos era la misma que la del directorio, primando en cada órgano los mismos intereses de los accionistas mayoritarios. Por ello, al sancionar la LSC se acrecentaron sus funciones, se

agravó su responsabilidad por incumplimiento de las mismas y se exigió cierta idoneidad técnica para ocupar el cargo[131].

Asimismo, a fin de permitir el acceso a las minorías en la elección de los miembros de la sindicatura, se autorizó el método de elección por clases y por voto acumulativo, y se aclara que todas las acciones valdrán un voto al sólo efecto de elegir y remover síndicos[132].

En consecuencia, conforme el régimen impuesto por la LSC, para ser síndico, a diferencia de lo requerido para formar parte del Comité de Auditoría, se requiere ser abogado o contador público, con título habilitante, o sociedad civil con responsabilidad solidaria constituida exclusivamente por estos profesionales y tener domicilio real en el país[133].

Entre las incompatibilidades se encuentran ser director, gerente o empleado de la misma sociedad, su controlada o controlante; o ser cónyuge o pariente de directores y gerentes generales de la sociedad por consanguinidad en línea recta, colateral hasta el cuarto grado inclusive o por afinidad dentro del segundo grado[134]. Estas incompatibilidades tienen por objeto mantener la independencia que se necesita en el criterio de un síndico por el tipo de funciones que está llamado a cumplir. Como puede observarse son similares a los criterios de independencia fijados en la Resolución General CNV N° 400/02 para directores y administradores.

A ello cabe agregar que a los síndicos que son contadores públicos se les aplican las disposiciones que sobre independencia fija la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas[135].

Entre las funciones de la Comisión Fiscalizadora se encuentra vigilar la administración de la sociedad. Para ello podrá examinar los libros y la documentación de la sociedad por lo menos una vez cada tres meses[136]. También podrá verificar con la misma frecuencia las disponibilidades, entendiéndose por tales la liquidez operativa de la sociedad[137], y los títulos valores, las obligaciones y su cumplimiento, pudiendo solicitar la preparación de balances de comprobación[138].

En similar sentido se encarga de presentar un informe escrito y fundado, ante la asamblea de accionistas, sobre la situación económica y financiera de la sociedad y emitir un dictamen sobre la memoria, inventario, balance y estado de resultados[139]. Estos derechos de información e investigación administrativa pueden incluir, también, ejercicios anteriores a su elección[140].

Corresponde también a este órgano vigilar que los órganos sociales cumplan con la ley, el estatuto, el reglamento y las decisiones asamblearias[141]. Entre estas facultades está la de controlar la constitución y subsistencia de la garantía de los directores y tomar las medidas necesarias para corregir irregularidades[142]. En consecuencia, este órgano cumple mayormente con una función de control de legalidad.

En virtud de ello, se le encomienda la investigación de denuncias que le formulen por escrito los accionistas que representen al menos 2% del capital social. Podrá convocar asamblea si la cuestión investigada no obtiene del directorio el tratamiento que se considera adecuado y fuera necesario actuar con premura[143].

De lo expuesto surge que, en principio, no puede hablarse de superposición de tareas entre el Comité de Auditoría y la Comisión Fiscalizadora, aunque ello dependerá también de la regulación específica que reciban estos órganos en los estatutos sociales respectivos.

El Comité de Auditoría tiene a su cargo, mayormente, la supervisión de los mecanismos de control interno y de emisión de información contable y financiera de la sociedad a fin de verificar la integridad de la información presentada al mercado. Este es un paso previo a la función de la Comisión Fiscalizadora de efectuar un informe fundado respecto de la situación financiera y económica de la sociedad, para ser analizado por la asamblea, en el cual se examina la memoria, inventario, balance y estado de resultados. La labor del Comité se centra más en el funcionamiento del sistema de información y en los controles que permitan su monitoreo, en tanto la tarea de la Comisión Fiscalizadora es ex - post y consiste en examinar la información producida por el directorio y emitir un dictamen sobre ella.

El Comité de Auditoría se encarga también de controlar el comportamiento ético de los órganos de la sociedad en cuanto deberá analizar y emitir opinión sobre contratos entre partes relacionadas (en cuanto su realización en condiciones normales de mercado), verificar el cumplimiento de normas de conducta e informar adecuadamente al mercado sobre operaciones en las que hubiera conflictos de interés con miembros de órganos sociales o accionistas controlantes[144].

La Comisión Fiscalizadora, en cambio, se encarga del control de legalidad de la gestión administrativa y no de su comportamiento ético. No se ocupará del cumplimiento de normas de conducta de los órganos de la sociedad, ni de contratos entre partes relacionadas o de conflictos de interés si los mismos no constituyen un incumplimiento de la LSC, estatuto social, reglamento interno o decisiones asamblearias.

En consecuencia, entiendo que es posible deslindar adecuadamente las funciones de ambos órganos a fin de evitar entorpecimientos en su funcionamiento. Ello se podrá hacer mayormente a través del estatuto social o del reglamento interno que se dicte para regir el funcionamiento del Comité de Auditoría. Lo que sí queda establecido en la normativa vigente es que hay seguimientos mutuos o recíprocos; por ejemplo, la Comisión Fiscalizadora debe recibir el plan de labor del Comité de Auditoría, pero a su vez puede ser convocada por el Comité para informar sobre temas de su competencia.

### c.2) El Consejo de Vigilancia

Tal como se expresa en la Exposición de Motivos de la LSC, se previó un Consejo de Vigilancia en forma optativa para la sociedad, integrado por accionistas, encargado de la supervisión de la gestión del directorio y de las funciones de la sindicatura (órgano que puede ser suprimido en caso de constituirse el Consejo de Vigilancia)[145]. El Consejo de Vigilancia se compone de tres a quince accionistas elegidos por la asamblea. Para la elección de sus miembros se puede utilizar la forma de elección por categoría[146] o por voto acumulativo[147].

Tal como señala Otaegui, el Comité de Auditoría podría asemejarse a un Consejo de Vigilancia que tiene por objeto el control de la gestión del directorio, excepto porque el Comité de Auditoría está compuesto por directores mayoritariamente independientes, y por lo tanto no reúne en su seno a accionistas que posean participaciones significativas o influencia significativa en la sociedad, lo que sí puede ocurrir en el Consejo de Vigilancia[148].

Entre las funciones del Consejo de Vigilancia se encuentra la de fiscalizar la gestión del directorio. A tal fin se le faculta para examinar la contabilidad social, los bienes sociales, realizar arcos de caja e investigar la suscripción de contratos celebrados o en trámite de celebración. Por lo menos trimestralmente, el directorio debe presentar al Consejo de Vigilancia un informe escrito sobre la gestión social[149]. De estas facultades puede desprenderse que el control que realiza el Consejo de Vigilancia excede el de legalidad. Se trata más bien de un

control de oportunidad o eficacia operativa[150]. Ello puede asimilarse más a las funciones cumplidas por el Comité de Auditoría en cuanto importan indirectamente un control sobre la emisión de información contable y financiera de la sociedad.

También deberá presentar a la asamblea de accionistas sus observaciones a la memoria preparada por el directorio y estados contables sometidos a su consideración[151] y estará facultado para convocar a asamblea cuando lo estime conveniente o cuando se lo requieran accionistas que representen al menos 5% del capital social[152] y para designar comisiones que investiguen o analicen cuestiones o denuncias de accionistas o para vigilar la ejecución de sus decisiones[153].

También se establece que en caso de discrepancia para la adopción de decisiones, cuando hubiera por lo menos un tercio de consejeros disidentes, éstos podrán convocar una asamblea de accionistas para informarle acerca de la discrepancia y que decida la cuestión[154]. Este es un derecho en tutela del interés de las minorías puesto que el tercio contemplado es la misma proporción en que dichas minorías accederían a ese órgano por voto acumulativo[155].

Además, tendrá las demás funciones que le fueran asignadas por el estatuto, como, por ejemplo, la designación de directores[156] o la aprobación de determinada clase de actos o contratos[157]. En el primer caso, Mascheroni sostiene que se le atribuirían funciones que compartiría con la asamblea de accionistas; mientras que en el último caso, se estaría entrando en un régimen de coadministración excediendo el régimen de supervisión estatuido en principio para el Consejo de Vigilancia[158].

Sus funciones guardan cierta similitud con las de la Comisión Fiscalizadora, por ello se autoriza a prescindir de este órgano cuando en una sociedad se constituya un Consejo de Vigilancia. En dicho caso se podrán atribuir al Consejo de Vigilancia las funciones que estaban a cargo de la sindicatura bajo el régimen de la LSC[159]. Asimismo, en caso de prescindirse de la Comisión Fiscalizadora, el Consejo de Vigilancia deberá contratar una auditoría anual. Este es un punto criticado ya que la auditoría anual no reemplazaría la totalidad de funciones atribuida a la Comisión Fiscalizadora, sino solo un aspecto de ella[160].

La diferencia entre ambos órganos es que no se requiere título habilitante para formar parte del Consejo de Vigilancia, pero se requiere la calidad de accionista, en tanto que para formar parte de la Comisión Fiscalizadora se requieren ciertos títulos profesionales universitarios y sus miembros no son necesariamente accionistas.

Con relación al Comité de Auditoría, las mismas normas se encargan de deslindar su ámbito de competencia de modo que actúan coordinadamente en el proceso de emisión de información contable y financiera de la sociedad. El Comité de Auditoría supervisará el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable, así como su fiabilidad. De este modo, asegurará la autenticidad y fidelidad de la información que se brinde al mercado. Si hubiera algún tema de preocupación o que recomendara mejorar o modificar, se lo hará saber al directorio. El directorio será quien considerará los estados contables de la sociedad y los someterá a aprobación de la asamblea. Antes de dicha aprobación se analizarán las observaciones a los estados contables y memoria del directorio formuladas por el Consejo de Vigilancia. Esta revisión, al igual que la de la Comisión Fiscalizadora se realiza sobre los estados contables ya preparados y considerados por el directorio mientras que la actuación del Comité de Auditoría apunta principalmente a la prevención de errores.

### c.3) Conclusión

De lo expuesto surge que, en principio, las funciones asignadas al Comité de Auditoría no son cumplidas por ningún otro órgano en la sociedad. No creo, que en principio, haya superposición de funciones como sostienen algunos autores.

Sin embargo, considero que el Decreto debería haber analizado la posibilidad de asignar las funciones del Comité de Auditoría al Consejo de Vigilancia. Esta solución parece más acertada y evitaría un dispendio innecesario en la creación de un nuevo órgano o sub-órgano que cumpla funciones que son en principio ajenas al directorio, por lo menos en nuestro régimen.

Corresponde recordar que los principios de la OCDE descriptos más arriba y la regulación dictada por la SEC en los Estados Unidos aclaran expresamente que en los casos que existe un órgano separado encargado de la fiscalización, la referencia que en dichos principios y recomendaciones se efectúa al directorio, deberá entenderse efectuada a dicho órgano de supervisión. De ello es posible concluir que las funciones que el Decreto asigna al Comité de Auditoría y la creación de dicho órgano debieron haber sido previstas en el seno del Consejo de Vigilancia o como un sub-órgano del mismo para guardar coherencia con el régimen vigente en la Argentina.

En consecuencia, si bien concuerdo con la existencia de un órgano o sub-órgano con las funciones establecidas en el art. 15 del Decreto, corresponde señalar que la importación de legislación extranjera a nuestro régimen debe siempre realizarse atendiendo a su estructura y adaptarse en caso de ser necesario. Ello faltó en este caso.

Resulta útil analizar cómo las sociedades afectadas por este Decreto han respondido a la obligación de constituirlo. Después de todo, en la práctica se verifica el acierto o desacierto de su inclusión en la Argentina. En última instancia, el acomodamiento del Comité de Auditoría al régimen dualista argentino deberá realizarse individualmente en cada sociedad a través de su regulación en los estatutos sociales o reglamentos internos, buscando de este modo deslindar las funciones que correspondan al Comité y al Consejo de Vigilancia[161].

Sin embargo, comparto la opinión de Van Thienen en el sentido de que muchas de las funciones que se asignan al Comité de Auditoría podrían ser cumplidas por el Consejo de Vigilancia sin necesidad de modificar la estructura dispuesta por la LSC[162].

#### d) Reglamentos internos y estatutos sociales de algunas sociedades anónimas abiertas[163]

En un relevamiento realizado por el Centro para la Estabilidad Financiera (CEF) se concluyó que en la Argentina las sociedades cuentan en su mayoría con un accionista principal (que en más de la mitad de los casos es extranjero). Además, están conformadas en su mayoría con estructuras donde los derechos de voto superan los derechos sobre el capital, lo cual empeora los conflictos entre accionistas mayoritarios y minoritarios. También se observó que las compañías han acatado las normas del Decreto en forma literal al sólo fin de evitar dificultades, sin ir más allá de lo mínimo requerido legalmente.

Al analizarse las causas de este pobre acatamiento, el CEF ha encontrado que ello se debe en parte a la falta de regulación o regulación insuficiente de algunos aspectos del Decreto, dejando librado a la discreción de las compañías su cumplimiento. Otra razón es la insuficiencia de directores independientes en el mercado argentino. Por ello se recomienda el perfeccionamiento del régimen de responsabilidad de los administradores, atendiendo al rol de supervisión que cumple el directorio y atenuándolo cuando existan comités especiales o delegación específica de funciones en la gerencia.

A fin de analizar la receptividad de este Comité en las sociedades argentinas resulta útil analizar las reformas que se han realizado en los estatutos sociales o reglamentos internos de las sociedades cotizantes, en cuanto a los aspectos que innovan por sobre lo estrictamente exigido por la regulación. A continuación se analizarán algunos estatutos o reglamentos internos reformados por las sociedades anónimas abiertas, para cumplir con las disposiciones del Decreto.

#### d.1) Alpargatas S.A.I.C.

Conforme surge del Informe de Gestión Anual del Comité de Auditoría de esta sociedad presentado ante la CNV el 8 de marzo de 2005[164], el Comité de Auditoría fue creado el 26 de mayo de 2004 por resolución del Directorio.

El 5 de octubre de 2004 se presentó ante la CNV su Reglamento Interno. Como en la mayoría de los casos, en dicho reglamento se incluyen casi textualmente los requisitos mínimos establecidos en el Decreto y por la Resolución General CNV N° 400/02.

Como novedad puede señalarse, por ejemplo, la posible designación de un coordinador para actuar como nexo entre la sociedad y el Comité de Auditoría, aunque no se señala cuál es el objeto de la necesidad de contar con dicho coordinador[165].

Asimismo, se prevé la facultad de delegar en el directorio la fijación del presupuesto para el funcionamiento del Comité y la obligación del Comité de preparar su presupuesto anual y presentarlo al directorio, mientras que en el Decreto se disponía que el presupuesto del Comité de Auditoría sería fijado por la asamblea de accionistas[166]. Se prevé como mecanismo para la modificación del Reglamento Interno el voto unánime de sus integrantes, que no era un punto regulado en el Decreto[167].

#### d.2) Gas Natural Ban S.A.

Según consta en el Informe Anual presentado por el Comité de Auditoría de dicha sociedad a la CNV, el mismo fue constituido por resolución de directorio de fecha 12 de mayo de 2003 en la cual también se fijaron las reglas para su funcionamiento. Dichas reglas fueron modificadas por el directorio de la Sociedad el 11 de agosto de 2004 y su versión ordenada fue inscripta ante la Inspección General de Justicia el 24 de noviembre de 2004. El 1° de abril la asamblea de accionistas aprobó la modificación del estatuto social a fin de implementar este Comité[168].

Conforme dicho estatuto estará a cargo del directorio fijar el número de miembros; determinar su estructura y requisitos que deben cumplir; designar sus miembros titulares y suplentes; definir sus funciones y los medios que contarán para llevarlas a cabo; establecer un plan para su capacitación y fijar la relación que mantendrá con los demás órganos, empleados de la sociedad y terceros con quienes se relacionen en el desempeño de sus funciones. O sea que el funcionamiento del Comité de Auditoría no estará regulado directamente por el estatuto, sino mediante resolución del directorio.

El Comité de Auditoría, una vez conformado, podrá dictar su reglamento interno para regular aquello que no fuera determinado por el directorio.

Se prevé asimismo la actuación del secretario del directorio como secretario del Comité de Auditoría. Además, para el reemplazo de directores siguiendo lo preceptuado en la Resolución General CNV N° 400/02, se prevé que, en caso de ser necesario, la Comisión Fiscalizadora designará directores independientes para cubrir cargos en el Comité de Auditoría cuando éste se viera impedido de sesionar válidamente por falta de quórum aún integrándose con los miembros

suplentes del Comité. Estos directores independientes nombrados por la Comisión Fiscalizadora permanecerán en sus cargos hasta que cese el impedimento o hasta el momento en que se celebre una asamblea ordinaria. Se aplicó analógicamente el procedimiento establecido en el art. 258 LSC para el caso de vacancia en el cargo de director de la sociedad.

#### d.3) Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial

Según surge del acta de sesión del Comité de Auditoría del 3 de agosto de 2005 presentado ante la CNV, el Comité de Auditoría fue constituido por resolución de directorio de fecha 26 de mayo de 2003 para comenzar a funcionar el 1° de junio de 2004. A tal fin se reformó el estatuto social, fijándose pautas mínimas para su funcionamiento[169].

El Comité de Auditoría prefirió no dictar su reglamento interno basado en que se trata de un órgano novedoso en el régimen legal argentino, respecto del cual no hay prácticamente experiencia en la Argentina. No parece una razón válida, pero de todas maneras el dictado del reglamento interno es facultativo y no constituye una obligación para el Comité de Auditoría. Además, varios aspectos de su funcionamiento ya habían sido fijados por el directorio.

Como características novedosas entre las pautas fijadas por el directorio se encuentra el requisito cualitativo exigido para formar parte de dicho Comité que consiste, además de tener versación en temas empresariales, financieros o contables, en tener conocimiento de temas técnicos o jurídicos y haber completado estudios terciarios o su equivalente en estos temas. Asimismo, se requiere experiencia previa en empresas de la República Argentina o extranjeras en las que se ocuparan cargos en alguno de sus órganos de administración o supervisión, habiendo estado en relación de dependencia o prestado servicios a estas sociedades. Esta cualificación resulta muy similar a la definición de experto financiero incluida en las normas de Estados Unidos. Además se fija en un año la duración de sus funciones, pudiendo ser reelegidos indefinidamente.

Por último se prevé que el directorio determinará su retribución y que la misma será en principio adicional a la percibida en carácter de directores. Como se mencionó más arriba, nada se establece al respecto en el Decreto. Sin embargo, considero que esta disposición estatutaria debe ser interpretada en el marco de la LSC. En dicho sentido, entiendo que el directorio realizará una propuesta de remuneración que será finalmente fijada por asamblea ordinaria de accionistas. Una interpretación distinta supondría una violación del art. 234 inc. 2) de la LSC que debe aplicarse también a la remuneración de los miembros del Comité de Auditoría por tratarse de un sub-órgano del directorio.

#### d.4) Massuh S.A.

El 26 de agosto de 2004 el Comité de Auditoría dictó su reglamento interno que casi copia textualmente las disposiciones del Decreto y de la Resolución General CNV N° 400/02 o realiza un reenvío a tales regulaciones.

Se prevé la designación de un presidente y vicepresidente. El presidente representará al Comité en lo que fuera necesario y dirigirá sus reuniones. El vicepresidente reemplazará al presidente en caso de ausencia de este último o impedimento para cumplir con sus funciones. Asimismo, la duración en su cargo será de un año pudiendo ser reelegidos.

En este caso también el Comité deberá elevar al directorio una propuesta de presupuesto anual para su funcionamiento, el cual deberá contar con la aprobación del directorio en función de haber delegado la asamblea de accionistas dicha función a ese órgano. Además se prevé que en



forma excepcional el Comité podrá solicitar la asignación de una partida presupuestaria adicional.

#### d.5) Alto Palermo S.A.

El 30 de junio de 2004 el Comité de Auditoría aprobó su reglamento interno. Como novedades respecto de las disposiciones del Decreto y de la Resolución General CNV N° 400/02 pueden señalarse la designación de un presidente y un vicepresidente que actúe en reemplazo del primero. También se fija una frecuencia de las reuniones mayor a la establecida en el decreto como mínima. Dicho comité se reunirá al menos dos veces al mes, pudiendo reunirse con mayor frecuencia en caso de ser necesario.

De los reglamentos internos revisados, éste resulta el más original y completo. Se establece como lugar de reunión las oficinas de la sociedad (aspecto no definido en los otros casos descriptos en este punto). Además se prevén las distintas formas de convocatoria a las reuniones distinguiendo entre reuniones programadas (que se celebrarán en un lugar preacordado sin necesidad de convocatoria individual) y las convocadas por alguna circunstancia particular (por convocatoria del presidente por medio escrito a cada miembro al domicilio constituido al efecto o por convocatoria por cualquier otro miembro si las circunstancias o urgencias así lo requirieran).

Se establece la necesidad de garantizar en cada decisión la mayoría o preeminencia de votos de miembros independientes. Otra cuestión novedosa es que los miembros independientes del Comité de Auditoría deberán presentar su renuncia al directorio dentro de las 48 horas de haber tomado conocimiento de la pérdida de su independencia. Este tema parece más propio de ser incluido en el estatuto social que en el reglamento interno del Comité. Dicha característica no hace más que resaltar que la elección de miembros independientes en el directorio se realiza al sólo fin de cumplir con la normativa vigente, de modo que se trata de individuos que de otro modo no serían elegidos para conformar dicho directorio.

Las comunicaciones con otros órganos de la sociedad y con la gerencia se realizarán por escrito a fin de dejar constancia de las mismas, debiendo archivarlas debidamente. Parece un método prolijo para deslindar responsabilidades en caso de conflictos sobre la emisión de información contable y financiera de la sociedad.

También se prevé que sin perjuicio de la actuación colegiada del Comité de Auditoría que se verá exteriorizada en la actuación conjunta para la emisión de informes, dictámenes, etc., será posible la distribución de tareas entre sus miembros a fin de agilizar su funcionamiento.

#### d.6) Conclusión

Comparto lo expresado por el CEF en cuanto no parece que en la Argentina las compañías se hayan unido voluntaria y esforzadamente al movimiento mundial de “*corporate governance*” en el convencimiento de sus beneficios. Los documentos descriptos en los puntos anteriores confirman que al haberse establecido la constitución del Comité de Auditoría en forma obligatoria por el Decreto, las sociedades cotizantes se limitaron más bien a cumplir literalmente con su mandato, con muy pocas excepciones.

Muchas pueden ser las razones para ello, pero seguramente estará relacionado con la falta de comprensión sobre el funcionamiento de dicho órgano en un sistema dualista como el de la Argentina, existiendo especialmente otro órgano de supervisión ya constituido en estas

sociedades, también de constitución obligatoria para quienes realicen oferta pública de sus acciones que podría cumplir gran parte de sus funciones.

Al respecto cabe también señalar que en el año 2005 se celebró la sexta reunión de la mesa redonda de gobierno corporativo para Latinoamérica y se revisó la aplicación que hizo la Argentina de los principios de gobierno corporativo y recomendaciones expuestas en el *White Paper* de gobierno corporativo para Latinoamérica. De la revisión efectuada surge que muchas recomendaciones fueron adoptadas por el Decreto y las reglamentaciones dictadas por la Comisión Nacional de Valores, especialmente, la obligación de constituir comités de auditoría en el seno del directorio de sociedades cotizantes, conformados en su mayoría con directores independientes.

Sin embargo, se señala que el mayor obstáculo para la implementación de este principio es la cultura imperante en el país, en cuanto no se comparte en forma generalizada la idea de que los miembros del directorio responden al interés social y no al de quienes los designaron. Se propone corregir estas ideas a través de la legislación, ya que, según se concluyó, las pautas de buen gobierno corporativo están bien orientadas pero sólo falta su aplicación efectiva en el mercado.

e) Código de Buenas Prácticas elaborado por el Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (IAGO)

En la sexta reunión de la mesa redonda de gobierno corporativo para Latinoamérica se vio con buenos ojos el Código de Buen Gobierno Corporativo elaborado en el año 2004 por IAGO, organismo creado conjuntamente por FUNDECE e IDEA[170].

Este código sigue los lineamientos del movimiento internacional en cuanto propone un código de cumplimiento voluntario.

Los destinatarios de este código son en primer lugar las sociedades cotizantes, pero también se recomienda su aplicación por sociedades cerradas. Dichos principios, según señala IAGO, son compatibles con la LSC, los decretos y regulaciones de la Comisión Nacional de Valores vigentes y derivan de los principios recogidos por la OCDE y por las recomendaciones del “White Paper on Corporate Governance in Latin America” elaborado por la OCDE y la Internacional Finance Corporation (IFC).

El Código resalta la importancia de contar con directores independientes en número suficiente. Los criterios de independencia fijados están redactados en términos similares a la Resolución General CNV N° 400/02 que reglamenta el Decreto. Asimismo, se recomienda al directorio la constitución de comités para cumplir en forma efectiva y eficiente su labor. Como mínimo se propugna la creación de cuatro comités: Auditoría (con funciones similares a las establecidas en el Decreto); Remuneraciones (responsable de las políticas de remuneraciones y beneficios de la sociedad); Nominaciones y Gobierno Corporativo (que deberá fijar los procedimientos a aplicarse para la selección de directores y altos ejecutivos; determinar las normas de gobierno corporativo y supervisar su funcionamiento); y Finanzas (encargado de supervisar la estructura y operaciones de financiación de la sociedad). Cada comité dictará su reglamento y deberá informar en forma periódica al Directorio sobre sus actividades.

Esta estructura tiene más sentido y guarda relación con la recomendada en el ámbito internacional. Sólo a través de esta especialización en los temas puede asegurarse una mayor transparencia en el mercado de capitales. Ello refuerza mi opinión respecto de que la

constitución obligatoria del Comité de Auditoría no tiene sentido si no va acompañada de otros comités.

Ello, en virtud de las tres características que más se han criticado del funcionamiento de los directorios, por ser temas que plantean conflictos de interés: el control interno como método para evitar fraudes en la información contable y financiera de la sociedad, la designación de los altos ejecutivos de la compañía y la fijación de sus remuneraciones y la de los directores. O sea que al menos estos tres comités deberían existir en toda sociedad si es que las funciones del Comité de Auditoría no se asignan al Consejo de Vigilancia.

No encontré razón alguna que justifique por qué el Decreto incorporó en nuestra legislación solamente al Comité de Auditoría y dejó de lado los otros dos comités. Todos ellos se complementan en sus funciones y son distintas partes de un mismo engranaje.

## VI.- Conclusión [arriba]

El Comité de Auditoría es un órgano cuyas funciones se han ido perfilando en el ámbito internacional como de supervisión y control en la emisión de información contable y financiera. Su papel es preponderante y fue especialmente reforzado a raíz de varias crisis financieras que distorsionaron el funcionamiento del mercado de capitales.

En la Argentina no tiene todavía el protagonismo que goza en otras jurisdicciones. Ello puede ser porque se trata de un sub-órgano de carácter novedoso, notándose cierta reticencia en las sociedades locales en su adopción; y además su regulación no ha sido suficientemente clara probablemente por su falta de adaptación al régimen societario argentino previo a su instauración como obligatorio.

Tal cual se encuentra regulado hoy a través del Decreto, sus funciones exceden las que comúnmente se asignan a este comité. En el ámbito internacional el Comité de Auditoría tiene por función principal colaborar con el directorio en la designación de auditores externos, controlar el cumplimiento de las tareas de auditoría externa, cuidando que los mismos mantengan su independencia; y supervisar los mecanismos internos de la sociedad emisora utilizados para la preparación de esta información. En cambio, en la Argentina se le asignan funciones que generalmente corresponden a otros comités, como ser opinar sobre la razonabilidad de los honorarios y planes de opciones sobre acciones de los directores, conforme la propuesta efectuada por el directorio al respecto. Tal como se mencionó, esta es una función generalmente asignada al Comité de Remuneraciones, cuya existencia no se desarrolló en nuestro país.

En mi opinión cabe destacar como loables los objetivos buscados por el Decreto. Corresponde considerar la situación de emergencia en que se encontraba inmerso el país en el momento de su dictado, que hacía necesario un cambio de la normativa vigente a fin de poder atraer inversiones al mercado local, y ello implicaba adoptar principios de gobierno corporativo vigentes en el ámbito internacional.

Sin perjuicio de ello, considero que hubiera sido conveniente que su regulación se hubiera realizado en forma más detallada, especialmente considerando que su inclusión en el derecho argentino resulta novedosa. También deberían haberse importado del ámbito internacional las herramientas en forma completa, para poder asegurar los objetivos buscados: es decir, la instauración del Comité de Auditoría junto con los de remuneraciones y nombramientos. Al no ser así se desvirtúa el funcionamiento del primero.

Si la creación de los comités de remuneraciones y nombramientos no se considerara compatible con el sistema argentino o de necesaria u obligatoria constitución, entonces hubiera sido preferible que las funciones del Comité de Auditoría se asignaran al Consejo de Vigilancia. De ese modo, hubiera resultado más claro su funcionamiento.

Han transcurrido ya cinco años desde el dictado del Decreto y el sistema no se ha vuelto a adecuar, mejorar o acomodar. No debe perderse de vista que la actuación de este Comité en el ámbito internacional estuvo pensada para un sistema societario diferente del vigente en la República Argentina. Ello trae aparejadas algunas dificultades en cuanto a su funcionamiento y ámbito de actuación. Ante la falta de mayor regulación sobre el tema, deberá redactarse con prudencia y buen criterio el reglamento que defina su funcionamiento y atribuciones, de modo de dejar bien establecidas las funciones a ser cumplidas por este Comité a diferencia de aquéllas que cumplirán otros órganos societarios con los cuales podría confundirse su actuación, como ser el Consejo de Vigilancia o la Comisión Fiscalizadora.

De lo expuesto surge que el éxito de los objetivos buscados por el Decreto al instaurar el Comité de Auditoría como sub-órgano del directorio, de constitución obligatoria en las sociedades cotizantes, surgirá de lo que resulte en la práctica de su funcionamiento. A la fecha, no ha habido un gran desarrollo en el tema.

No debe perderse de vista que la falta de avance en la regulación y aplicación de los principios de gobierno corporativo en Argentina probablemente estuvo relacionada con la situación de crisis económico-financiera y desborde social en que se vio sumergido el país desde el año 2001, donde la prioridad de los gobernantes estuvo puesta en otros temas de carácter más urgente e inminente. Esta situación particular fue tomada en consideración por la Sexta Reunión de la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo de Latinoamérica celebrada en septiembre de 2005 en que se analizó el progreso de la República Argentina en la implementación de los principios de gobierno corporativo[171].

Como crítica al sistema existente puede señalarse la falta de regulación de algunos aspectos de su funcionamiento, como ser la definición del sistema de responsabilidad aplicable a sus miembros, tema de trascendental importancia, especialmente en lo que respecta a la responsabilidad de los directores independientes; la forma de selección de los miembros del comité, la forma en que se los remunerará por su tarea y los conocimientos específicos que deben tener. En este último aspecto, hubiera sido preferible que se exigiera la existencia de un experto financiero como lo requiere la Ley Sarbanes-Oxley.

Además, en virtud de tratarse de un decreto delegado en los términos del art. 76 de la Constitución Nacional y con motivo de la posible extralimitación del Poder Ejecutivo en sus facultades, existe el riesgo de que sus disposiciones sean tachadas de inconstitucional de plantearse este tema ante nuestros tribunales. En consecuencia, hubiera sido conveniente, para mayor seguridad jurídica, que la creación del Comité de Auditoría hubiera provenido de una ley dictada por el Congreso de la Nación con virtualidad de modificar el Código de Comercio, o que una ley formal ratificara lo establecido en el Decreto en cuanto al Comité de Auditoría.

Se requiere una segunda etapa, producto de la experiencia recogida en el país y en el mundo con el funcionamiento de estos comités; que se resuelva finalmente si corresponde su inclusión en el régimen societario argentino y si la respuesta es afirmativa, se ajuste su regulación en los puntos oscuros señalados en el presente y que se adapte su funcionamiento al sistema societario existente mediante una ley que modifique la LSC. Como se encuentra en análisis la reforma del régimen societario, ésta podría ser la oportunidad ideal de incluir este novedoso instituto en el



<p>Unid o</p> <p>1) Código Cadbury</p> <p>(1992 )</p>	<p>El directorio deberá establecer las funciones , facultades y demás cuestiones que hacen al funcionamiento del comité.</p>	<p>a) <u>Composición</u>: al menos tres miembros , todos ellos directores no ejecutivos y con mayoría de independientes.</p>	<p>a) Efectuar recomendaciones respecto de su nombramiento; los honorarios a pagarse; y temas relacionados con despidos o renuncia de dichos auditores.</p>	<p>a) Revisión anual y semestral antes de su revisión por el directorio.</p>	<p>a) asegurarse de que los mecanismos funcionen y que los auditores internos tengan suficiente injerencia en la compañía</p>	<p>Revisa los resultados significativos de las investigaciones internas.</p>	<p>El presidente del Comité de Auditoría deberá estar disponible para contestar preguntas en la asamblea general ordinaria de accionistas .</p>	<p>Auditoría, Nombramiento y Remuneraciones.</p>
<p>2) Informe Smith</p> <p>(2002 )</p>	<p>b) El Comité de Auditoría debe mantener una estrecha relación con el directorio ante quien responde e informa sobre sus actividades.</p>	<p>b) <u>Reuniones</u>: Al menos dos veces al año.</p>	<p>b) Discutir con los auditores externos sobre la naturaleza y alcance de la auditoría, algún problema o reserva derivada de dicha auditoría y cualquier tema que los auditores externos quieran</p>	<p>b) la responsabilidad del directorio por la revisión y aprobación de los estados contables no disminuye por la existencia de dicho comité.</p>	<p>b) revisar la declaración de la compañía sobre los sistemas de control interno antes de ser aprobada por el directorio</p>			

		<p>presencia de la gerencia, a fin de poder asegurarse que no quedan cuestiones de importancia sin resolver. De este modo, los auditores externos pueden expresar libremente sus preocupaciones y opiniones sin que la gerencia esté presente.</p>	<p>discutir sin la presencia de la gerencia</p> <p>c) revisa la carta que los auditores externos envíen a la gerencia con motivo de la auditoría realizada sobre la sociedad</p>					
		<p>(iii) Como no se disminuye la responsabilidad del directorio por la existencia del Comité de Auditoría, se recomienda que se permita a otros miembros</p>						

		del directori o participa r de las reuniones del Comité.							
--	--	---	--	--	--	--	--	--	--



	<p>a) El directorio fijará el reglamento para el funcionamiento del Comité.</p> <p>b) El directorio evaluará anualmente el cumplimiento por el Comité de Auditoría de las funciones a su cargo. En caso de desacuerdos entre el comité y el directorio, deberá intentarse su resolución en el mismo seno del directorio, ello en atención a que la existencia del Comité no disminuye la responsabilidad del</p>	<p>a) <u>Composición:</u> tres directores no ejecutivos todos ellos independientes. El presidente de la compañía no podrá ser también miembro del Comité</p> <p>b) <u>Presupuesto:</u> deberá contar con fondos suficientes para llevar a cabo su función e incluso para contratar asesoramiento externo, en caso de considerarlo necesario.</p> <p>c) <u>Experiencia o conocimientos</u></p>		<p>a) supervisar la integridad de los estados contables de la sociedad.</p> <p>b) Debe asegurarse de que los estados contables preparados por la gerencia sean claros, completos y veraces y tiene la obligación de informar al directorio si no está de acuerdo con algún aspecto de su preparación.</p>	<p>a) revisar el sistema de control interno de la sociedad y de manejo de riesgo (a menos que este último esté a cargo de un comité de manejo de riesgo);</p> <p>b) supervisar la eficacia de la función de auditoría interna de la sociedad</p>	<p>Se recomienda al Comité de Auditoría fijar procedimientos para que los empleados de la compañía puedan informar, confidencialmente, cualquier tema relacionado con la emisión de información contable y financiera que trajera dudas sobre su autenticidad o integridad.</p>	<p>En la asamblea anual de accionistas, el informe presentado por el directorio referente a su gestión deberá contener un capítulo sobre la actuación del Comité de Auditoría y el presidente del Comité de Auditoría deberá estar presente para contestar las</p>	<p>Auditoría, Nominación y remuneraciones.</p>
--	--	---	--	---	--	---	--	--

	<p>directorio por las funciones delegadas a aquél. Sólo si ello no fuera posible, el Comité deberá informar dicha discrepancia en la próxima asamblea de accionistas</p>	<p><u>previos y capacitación</u>: al menos uno de los elegidos debe tener experiencia en temas financieros, por ejemplo como auditor o gerente financiero de una sociedad cotizada, preferentemente con título habilitante en temas contables. Se sugiere que la compañía brinde cursos de inducción a los nuevos miembros de dicho comité y que funcione un sistema continuo de capacitación para todos sus</p>					<p>preguntas de los accionistas al respecto</p>	
--	--	--	--	--	--	--	---	--

integrantes.

d) Remuneración:  
Se prevé que sus miembros reciban remuneración adicional a su función como directores. Dicha remuneración deberá tomar en consideración el tiempo dedicado a dicha función, las habilidades que tengan sus integrantes y la importancia de su trabajo para la sociedad.

e) Duración en el cargo:  
Los integrantes del Comité deberían

ocupar sus cargos como máximo durante un período de tres años con posibilidad de continuar hasta dos períodos adicionales de tres años cada uno siempre y cuando se verifique que mantiene su carácter independiente.

f) Relación con el directorio: En el caso que alguno de los temas a cargo del Comité de Auditoría fuera problemático o pudiera ser mejorado, el Comité

debería  
informar  
al  
directori  
o sobre  
dicha  
cuestión

g) Reunio  
nes: Si  
bien el  
president  
e del  
Comité  
de  
Auditoría  
tiene  
facultade  
s para  
fijar la  
cantidad  
de  
reuniones  
anuales,  
se  
recomien  
da un  
mínimo  
de tres  
en fechas  
que sean  
importan  
tes  
respecto  
de la  
emisión  
de los  
estados  
contables  
. En  
principio  
solo sus  
miembros  
asistirán  
a cada  
una de  
estas  
reuniones  
. Los  
demás

		<p>(como el gerente financiero o o el auditor externo) deben ser formalmente invitados a participar. También se recomienda que al menos una vez al año el Comité de Auditoría se reúna no solo con los auditores externos (como sugería el Informe Cadbury) sino también con los auditores internos, sin la presencia de la gerencia, para poder discutir libremente temas que surjan de la auditoría</p>						
--	--	---	--	--	--	--	--	--

		de la sociedad.							
--	--	--------------------	--	--	--	--	--	--	--

II.- España	Su objetivo no es sustituir el funcionamiento del Consejo de Administración sino proveerle de las herramientas necesarias para que éste cumpla adecuadamente sus funciones	a) <u>Composición</u> : al menos tres miembros, todos ellos directores no ejecutivos, con una proporción de dominicales e independientes similar a la existente en el Consejo de Administración.	a) Proponer la designación y revocación del auditor externo y las pautas de su contratación;  c) Evaluar el trabajo de los auditores externos ;	a) Verificar la contabilidad de la sociedad.  b) Analizar antes de su presentación, los estados contables trimestrales y anuales de la sociedad  c) vigilar la buena aplicación de los principios contables y de las normas legales;	Evaluar el sistema de control interno y supervisar su funcionamiento	Al menos dos: Auditoría y Cumplimiento; y Nombres y Retribuciones
1) Informe de Olivecia (1998)						
2) Informe Aldama (2002)						
		b) <u>Funciones</u> : Carácter más bien consultivo e informativo, no delegándose en éstas, en principio, facultades para la toma de decisiones en el ámbito de su	d) Verificar el cumplimiento del contrato de auditoría y el carácter de independencia que revisten los auditores			



		actuación . Entre sus funciones se menciona la de actuar de nexo entre el Consejo de Administración y los auditores y entre los auditores y la gerencia, debiendo mediar en caso de conflictos o diferencias de criterio.	externos .					
a) Se parte de la base de la obligatoria creación de la Comisión de Auditoría y Control conforme se exige	a) <u>Nombramiento</u> : que el Consejo de Administración sea quien designe a los integrantes de dicha Comisión teniendo en cuenta, para ello,	Propone r al auditor externo e informar sobre las condiciones de su contratación.	a) Informar las cuentas anuales y los estados contables trimestrales y semestrales de las sociedades	a) Informar del funcionamiento de los mecanismos internos de emisión de información contable y				

	<p>a partir de la sanción de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (2002)</p> <p>b) Está a cargo del Consejo de Administración dictar el reglamento interno de funcionamiento de dicha Comisión.</p>	<p>la experiencia y conocimientos profesionales de sus miembros. Se aconseja que la presidencia de esta Comisión sea ejercida por un director ejecutivo independiente. Los directores ejecutivos, si bien podrían participar de las reuniones de esta Comisión cuando ésta así lo requiera, no podrán formar parte de la misma.</p> <p>b) Elaborar un informe anual de</p>		<p>cotizantes.</p> <p>b) informar al Consejo de Administración sobre la modificación de criterios contables y riesgos dentro y fuera de los estados contables.</p>	<p>financiera.</p> <p>b) Tener pleno acceso a la auditoría interna e informar sobre la elección y remoción del director de dicho departamento, participar en la fijación de su remuneración e informar sobre el presupuesto de dicho sector</p>			
--	--	--	--	--	---	--	--	--

		la gestión de la Comisión					
III.- OCDE - Principios 1999 y 2004	No disponen obligatoriamente la constitución de un Comité de Auditoría, sino que la recomiendan.	Tres hipótesis:  a) Si no hay comité de auditoría sus funciones deben asignarse al directorio pero a miembros no ejecutivos independientes.  b) Si se va a crear, sus funciones, composición y procedimientos de trabajo deben describirse en forma clara y el comité debe informar	Supervisar la relación de los auditores externos con los internos y controlar los servicios profesionales que proveen los auditores externos a la sociedad fuera de los específicos de auditoría de los estados contables ya que estos últimos podrían afectar su independencia	Este Comité se encargaría de revisar e informar al directorio sobre los puntos más críticos de las políticas tomadas como base para la preparación de los estados contables	Supervisar los mecanismos de control interno		Se recomienda la constitución de comités para temas que puedan dar lugar a conflictos de intereses (auditoría, remuneraciones, nombramientos, etc.)

		<p>al directorio o sobre estos aspectos.</p> <p>c) Si ya existe, debe cumplir con las funciones que le fueron asignadas (incluyendo las descriptas aquí).</p>						
<p>IV.- Estados Unidos</p> <p>1) Informe Blue Ribbon (1999)</p> <p>2) Ley Sarbanes-Oxley</p>		<p>a) Composición: tres miembros independientes.</p> <p>b) <u>Experiencia o conocimientos previos</u>: uno de los miembros deberá tener experiencia en temas de administración contable o financier</p>	<p>Supervisión de auditores externos .</p>	<p>a) El Comité de Auditoría debe funcionar como una última instancia de revisión en la emisión de información contable y financiera.</p> <p>b) el Comité</p>	<p>Supervisión de auditores internos .</p>			

		<p>a, entendiendo por tal haber trabajado previamente en estos temas o tener título habilitante en temas contables o financieros, o haber sido alto ejecutivo de otra compañía con funciones de revisión de temas financieros. También diligencia y conocimiento de su trabajo.</p>		<p>de Auditoría, los auditores internos, externos y la gerencia deberán conversar y debatir sobre cuestiones relacionadas con juicios contables y el impacto financiero de la adopción de determinadas normas contables.</p>				
	<p>a) <u>Definición de Comité de Auditoría</u>: un comité establecido en el seno del directorio de una</p>	<p>a) <u>Composición</u>: deben ser directores independientes. Para mantener su independ</p>	<p>a) La designación, compensación y supervisión del trabajo realizado o por las firmas auditora</p>			<p>a) A fin de asegurar la veracidad de los estados contables y que el Comité de Auditoría</p>		

<p>sociedad emisora con el propósito de supervisar los procesos de control interno financiero y contable y la auditoría de los estados contables de las sociedades.</p> <p>b) <u>La Reglamentación de la SEC:</u> toma en cuenta que algunas sociedades extranjeras (como las argentinas) mantienen un sistema dualista de gobierno corporativo. En esos casos no se les exige la</p>	<p>encia no podrán aceptar de la sociedad emisora remuneración alguna por trabajos de consultoría o de otro tipo excepto por su tarea como miembros del directorio o del Comité de Auditoría.</p> <p>Tampoco podrán efectuar tales tareas en una afiliada o subsidiaria de la sociedad emisora.</p> <p>b) <u>Experiencia y conocimientos previos:</u> se requiere que al menos un miembro del</p>	<p>s con motivo de la preparación del informe de los auditores sobre los estados contables o sobre cualquier documento relacionado.</p> <p>B) El Comité de Auditoría deberá recibir de la firma auditora un informe respecto de las políticas y prácticas contables a ser utilizadas en la preparación de los estados contables de la sociedad; las alternati</p>			<p>pueda tomar preventivamente conocimiento de maniobras ilícitas, se establece que dicho Comité deberá establecer procedimientos a fin de recibir y manejar quejas de la emisora respecto de temas contables, de control interno y de auditoría.</p> <p>b) También deberá establecer mecanismos para recibir en forma anónima y confidencial información sobre temas contables o de</p>		
---	---	---	--	--	--	--	--

<p>constitución obligatoria de un Comité de Auditoría sino que se les recomienda que las funciones asignadas al Comité de Auditoría se cumplan por el órgano societario encargado de la supervisión. Si se exigiera en esas jurisdicciones la constitución de un Comité de Auditoría en forma adicional a estos órganos de supervisión, la SEC entiende que se estarían duplicando las funciones, lo cual sería ineficiente y</p>	<p>Comité de Auditoría sea experto financiero, entendiendo por tal aquél que, por educación o experiencia como contador público, auditor, gerente financiero o contable, gerente de control (<i>comptroller</i>) de la emisora u otro puesto similar, tenga conocimientos sobre: (a) principios contables generalmente aceptados, estados contables o experiencia en la preparación o auditoría de estados contables</p>	<p>vas de tratamiento de la información financiera que hayan sido discutidas con la gerencia, describiendo las ramificaciones de dicho uso y el tratamiento recomendado por la firma auditora y sobre cualquier comunicación mantenida por escrito con la gerencia.</p> <p>c) Solucionar cualquier discrepancia o discusión entre la gerencia y la firma</p>			<p>auditoría cuestionables de los empleados de la emisora.</p>		
---	--	--	--	--	--	--	--

	<p>costoso para las sociedades emisoras. Además, ello podría derivar en conflictos de facultades y funciones . Tomando esto como base la SEC acuerda otorgar excepciones en el cumplimiento de la constitución de un Comité de Auditoría si la sociedad extranjera acredita que funciona en su seno una sindicatura u órgano similar que cumpla recaudos de independencia de la</p>	<p>de emisoras similares a aquélla en la cual se desenvuelve, (b) en la aplicación de dichos principios contables con relación a estimaciones, participaciones en otras entidades y provisiones; y por último (c) experiencia en controles contables internos y comprensión de las funciones del Comité de Auditoría . También se autoriza al Comité de Auditoría a contratar asesoramiento externo</p>	<p>auditora relacionada con los estados contables .</p> <p>d) Se prohíbe a la firma que lleva a cabo la auditoría externa realizar otras tareas para la sociedad en forma simultánea, como, por ejemplo , llevar los libros contables, diseñar sistemas de información financiera y su implementación, desempeñar funciones gerenciales o de recursos</p>					
--	---	---	---	--	--	--	--	--



	<p>gerencia, encargado de funciones similares a las que se exigen al Comité de Auditoría en los Estados Unidos[172]. En ese caso, se les otorga libertad para crear un comité en el seno del órgano encargado de la supervisión o, en su defecto, que las funciones atribuidas al Comité de Auditoría sean realizadas directamente por el órgano encargado de la supervisión.</p>	<p>siempre que ello fuera necesario para llevar a cabo sus funciones .</p> <p>c) <u>Presupuesto</u>: La sociedad emisora deberá dotar a dicho Comité de un presupuesto suficiente para pagar los honorarios de estos consultores externos y de la firma encargada de la auditoría externa de la sociedad.</p>	<p>humanos o proveer servicios para la valuación de bienes. Por ello se establece un sistema de preaprobación de los servicios de la firma auditora por el Comité de Auditoría, encargado de verificar su independencia.</p>					
V.- Argentina								

<p>a) Decreto N° 677/01 y Resolución 400/02</p>	<p>a) El Comité de Auditoría deberá cumplir las obligaciones que le imponen el estatuto de la sociedad, las leyes y los reglamentos aplicables a la misma por su condición de tal o por la actividad que desarrolla</p> <p>b) El mismo Comité podrá dictar su reglamento interno.</p> <p>c) En forma anual el Comité deberá elaborar un plan de</p>	<p>a) <u>Designación de los miembros del Comité de Auditoría</u>: por el directorio de la sociedad emisora, de entre sus miembros, por mayoría simple (como directores, entonces, pueden o no ser accionistas, serán elegidos por la asamblea de accionistas o el Consejo de Vigilancia, según correspondiera de acuerdo con su estatuto y deberán estar libres de las incompatibilidades enumeradas en el</p>	<p>a) Opinar respecto de la propuesta del directorio para la designación de los auditores externos de la sociedad y velar por su independencia. Dicha opinión deberá estar fundada, es decir, incluir las razones por las cuales está de acuerdo con la continuidad o remoción de un auditor externo. A tal fin deberá contener un análisis de los antecedentes tenidos en cuenta para la designación</p>	<p>a) Supervisar la fiabilidad de toda la información financiera o de otros hechos significativos que sea presentada a la CNV y a las entidades autorreguladas en cumplimiento del régimen informativo aplicable</p> <p>b) Supervisión de la aplicación de las políticas en materia de información sobre la gestión de</p>	<p>Supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable de la sociedad emisora, la fiabilidad de este último.</p>		<p>Sólo se prevé el Comité de Auditoría.</p> <p>El Comité de Auditoría deberá opinar sobre la razonabilidad de las propuestas de honorarios y de planes de opciones sobre acciones de los directores y administradores de la sociedad que formule el órgano de administración.</p>
---	---	--	---	--	--	--	--

<p>actuación que deberá ser comunicado al directorio y al órgano de fiscalización dentro de los sesenta días de iniciado el ejercicio social.</p>	<p>art. 264 LSC).</p> <p>b) <u>Composición:</u> Tres o más miembros, la mayoría debe revestir el carácter de no ejecutivos independientes. Se deben arbitrar los medios, en caso de ser necesario reemplazar a los directores titulares, para garantizar la existencia de directores suplentes independientes para integrar el Comité de Auditoría. La independencia debe</p>	<p>ión de dicho auditor; y en el caso de que se designen nuevos auditores externos o se revoquen los actuantes, deberá informar sobre las discrepancias, si las hubo, en la emisión de los estados contables de la sociedad</p> <p>b) Deberá emitir una opinión respecto de la propuesta por accionistas que representen un porcentaje no inferior a 5% del capital social de</p>	<p>riesgos de la sociedad.</p>				
---	---	---	--------------------------------	--	--	--	--

	<p>existir tanto respecto de la sociedad como de sus controlantes.</p> <p>c) <u>Experiencia o conocimiento previo y capacitación</u>: se requiere versación en temas empresarios, financieros o contables . Las sociedades deben prever un plan de capacitación para los miembros del Comité de Auditoría .</p> <p>d) <u>Asesoramiento externos</u>: Se autoriza al Comité de Auditoría</p>	<p>designación de auditor externo para la realización de una o varias tareas particulares o limitadas en el tiempo cuando dichos accionistas se presenten a la Comisión Nacional de Valores para solicitar su designación por considerar que sus derechos pueden verse afectados. La Comisión Nacional de Valores no resolverá hasta tanto reciba la opinión del Comité de Auditoría sobre</p>					
--	---	--	--	--	--	--	--

	<p>a contratar el asesoramiento de letrados u otros profesionales independientes por cuenta de la sociedad, siempre que dicho costo se encuentre dentro del presupuesto que a tal efecto apruebe la asamblea de accionistas.</p> <p>e) <u>Presupuesto:</u> Será determinado por asamblea.</p> <p>f) <u>Emisión de informes:</u> Se exige que emita para su publicación</p>	<p>este tema.</p> <p>c) Evaluar de la función de la auditoría externa. Deberá analizar los distintos servicios prestados por los auditores externos y su relación con su independencia, de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y de toda otra reglamentación</p>					
--	--	---	--	--	--	--	--

		<p>ón un informe sobre el tratamiento dado a las cuestiones bajo su competencia. La frecuencia de la emisión de dicho informe podrá ser determinada por el Comité de Auditoría, pero como mínimo deberá realizarse en ocasión de la presentación y publicación de los estados contables anuales. Deberá tener acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus</p>	<p>que dicten las autoridades que llevan el control de la matrícula profesional.</p> <p>d) Informar sobre los honorarios facturados por dichos auditores externos analizando en forma separada los relacionados con auditoría externa y otros servicios (como ser impuestos, participación en prospectos, etcétera) de los correspondientes a servicios</p>					
--	--	---	---	--	--	--	--	--

	<p>obligaciones.</p> <p>g) <u>Reuniones:</u> Salvo que el estatuto o el reglamento disponga lo contrario, se reunirá al menos cuatro veces al año. El quórum no podrá ser inferior a la mayoría absoluta de sus miembros. La asistencia de los directores, miembros del órgano de fiscalización, gerentes y auditores externos a las reuniones del Comité de Auditoría</p>	<p>especial es distintos de aquéllos. Esta evaluación incluirá también la verificación de las políticas que éstos tienen en materia de independencia en sus respectivas estructuras para asegurar el cumplimiento de las mismas.</p>					
--	--	--	--	--	--	--	--

será obligatoria si así lo requiere dicho Comité. Será facultativa a su asistencia en el resto de los casos, pudiendo participar de las deliberaciones del Comité de Auditoría con voz pero sin voto. Sin embargo, el Comité de Auditoría podrá excluirlos de sus reuniones por resolución fundada. Deberán dejarse asentadas en libros de actas las deliberaciones del Comité.

h) Otras atribuciones: (i) Proporcio



		<p>nar al mercado información completa respecto de las operaciones en las cuales exista conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlantes</p> <p>(ii) Emitir opinión fundada respecto de operaciones con partes relacionadas en los casos establecidos por el Decreto. Respecto de esta última obligación, también deberá emitir opinión fundada y</p>						
--	--	--	--	--	--	--	--	--

		comunica ra a las entidades autorregu ladas, conforme lo determin e la CNV, toda vez que en la sociedad exista o pueda existir un supuesto de conflicto de intereses . el Comité de Auditoría puede emitir una opinión con carácter genérico respecto de operacio nes con partes relaciona das que se realicen con habituali dad, pero limitada en el tiempo a un período no mayor a un año o al inicio de un nuevo						
--	--	---	--	--	--	--	--	--

ejercicio económico o a condiciones económicas determinadas.

(iii)  
Verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables.

(iv)  
Brindar su opinión respecto de la decisión de retiro voluntario, dentro de los diez días de la asamblea que aprobó dicho retiro. Además, en los casos de oferta pública de

adquisición por retiros de la oferta pública y cotización, acordada en forma voluntaria por la sociedad, el Comité de Auditoría deberá emitir su opinión respecto del criterio adoptado para la determinación del precio de la oferta conforme lo establecido en las normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores.

(v) en caso de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho

		de preferencia, el Comité de Auditoría deberá opinar sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la razonabilidad de las condiciones de emisión de acciones o valores convertibles en acciones.						
--	--	---	--	--	--	--	--	--

[1] En un Informe preparado por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) como trabajo preliminar a la preparación de los principios de gobierno corporativo publicados en el año 2004, se analizó el desarrollo del gobierno corporativo en países miembros de la OCDE. De dicha investigación surgió que el mismo cobró mayor impulso a partir de distintas crisis y colapsos financieros en varios países. Entre ellas, la crisis del grupo Maxwell en Reino Unido en la década del 80, y de la BCCI (esta última dio lugar a la preparación del Informe Cadbury, tal como resulta de su preámbulo). Otras crisis como Polly Peck y Marconi dieron lugar al replanteo de algunos principios de gobierno corporativo también en dicho país. En Alemania, se sufrieron las crisis de Holtzman, Berliner Bank y Babcock. En Australia HIH, Ansett Airlines y One Tel. En Francia los replanteos o reformulaciones en cuanto a gobierno corporativo vinieron a través de las crisis de Vivendi y Credit Lyonnais. Lo mismo ocurrió en Suiza con Swissair. Además, los notorios escándalos de Enron, Worldcom y Tyco en Estados Unidos, trajeron aparejadas varias reformas en materia de gobierno corporativo en dicho país.

[2] El decreto fue dictado el 22 de mayo de 2001 y publicado en el Boletín Oficial el 19 de noviembre de 2001.

[3] Cfr. OTAEGUI, Julio C., *“La Reforma Societaria”*; publicado en Academia Nacional de Derecho 2001, página 218.

[4] En mayo de 1991 se conformó en el Reino Unido el comité liderado por Sir Adrián Cadbury a fin de analizar los aspectos financieros del gobierno corporativo. La constitución de este Comité estuvo motivada en el bajo grado de confianza de los inversores tanto en la preparación de la información contable y financiera de las sociedades como en la actuación de los auditores para prevenir fraudes contables. El 27 de mayo de 1992 se emitió un primer borrador que fue sometido a comentarios de las partes interesadas. Se tomaron como base las respuestas y comentarios recibidos para elaborar el informe final emitido el 1° de diciembre de 1992 que pasó a ser conocido como Informe Cadbury.

[5] Ver preámbulo de los principios de gobierno corporativo de la OCDE, 1999.

[6] Cfr. FARRAR, John H.; *Farrar’s Company Law*; Butterworths, Cuarta Edición; Londres, 1998; página 301.

[7] Cfr. Centro para la Estabilidad Financiera (CEF); *“Nota de Política N° 5: El gobierno corporativo en Argentina”*; publicado en julio de 2005 en base a las discusiones y recomendaciones surgidas del Ciclo de Mesas Redondas realizadas por la CEF entre marzo y abril de 2005. El CEF es una fundación creada en Argentina a fin de liderar el desarrollo intelectual en temas de finanzas a través de la evaluación, discusión y formulación de políticas públicas en el ámbito financiero ([www.cefargentina.org](http://www.cefargentina.org)).

[8] Cfr. BACQUÉ, Eduardo; *“La calidad de director independiente”*; L.L. 2002-A, página 1217.

- [9] Cfr. GAGLIARDO, Mariano; “*El perfil de un director de sociedad anónima*”; L.L. 2001-F, página 1351.
- [10] Cfr. GAGLIARDO, Mariano; “*Responsabilidad de los administradores de sociedades cotizadas y su tratamiento en el gobierno corporativo*”; L.L. 2003-D, página 1321.
- [11] Cfr. CASAL, Armando M.; “*El buen gobierno corporativo y los Códigos de Buena Conducta*”; Enfoques de Contabilidad y Auditoría; 9/9/2005; Enfoques 2004 (septiembre); página 63.
- [12] Cfr. ETCHEVERRY, Raúl Anibal; Ponencia titulada “*La necesidad de crear un grupo de estudio sobre la reforma de la ley de sociedades a la luz de la doctrina del mejor gobierno corporativo (corporate governance)*”; presentada en el VII Congreso Argentino de Derecho Societario y III Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa; **La Sociedad comercial ante el Tercer Milenio**; Tomo II; Tema II, “*Cuestiones internacionales, de los órganos societarios y de los grupos de sociedades*”; Ediciones UADE; Bs. As., 1998; página 196.
- [13] A iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial se constituyó el Comité de Mejores Prácticas Corporativas que emitió el Código de Mejores Prácticas donde se establecen recomendaciones para mejorar el gobierno corporativo en sociedades mejicanas. El Código tiene por destino no solo las sociedades cotizadas sino también las cerradas aunque reconoce que ciertos principios se aplican sólo a las primeras. En dicho código se resalta la necesidad de que al menos 20% de los miembros del Consejo de Administración (directorío) sean consejeros (directores) independientes, entendiendo por tales aquellos que no sean (a) empleados o directivos de la sociedad; (b) siendo accionistas de la sociedad, tengan poder sobre dichos directivos; (c) asesores de la sociedad, socios o empleados de firmas que funcionen como asesores o consultores de la sociedad o sus afiliadas y que sus ingresos dependan en forma significativa de dicha relación contractual; (d) clientes, proveedores, acreedores o deudores de la sociedad o socios; (e) empleados de una sociedad que cumpla este rol; ser empleados de una universidad, fundación, asociación civil o sociedad civil que reciba importantes donaciones de dicha sociedad; (f) ser director general o alto ejecutivo de una sociedad en cuyo consejo de administración actúe el Director General o un alto ejecutivo de la sociedad; o (g) ser pariente de alguna persona que cumpla con los requisitos de (a) a (d) (cónyuge y hasta el tercer grado de consanguinidad y de afinidad para los casos de (a) y (b); o cónyuge y hasta primer grado de consanguinidad y afinidad para (c) y (d)). Estos requisitos de independencia son muy similares a los establecidos en la legislación argentina. Asimismo, se recomienda la constitución de órganos intermedios encargados de la función de auditoría; evaluación y compensación; y finanzas y planeación. Específicamente, el Comité de Auditoría tendrá por funciones recomendar al Consejo de Administración candidatos para auditor externo, las condiciones de contratación; supervisar el cumplimiento de los contratos de auditoría en apoyo del Consejo de Administración; servir de nexo entre el Consejo de Administración y auditores externos; supervisar las auditorías; participar en la fijación de mecanismos de control interno y evaluar si los mismos son efectivos; coordinar los programas de auditoría anual interna y la actuación de los auditores internos con los externos; entre otras. Estas funciones también son parecidas a las asignadas a este Comité en el ámbito internacional.
- [14] En julio de 2002 se publicaron los Principios de buen gobierno para las sociedades peruanas que fueron redactados por un comité conformado por el sector público y privado del Perú. Para dicho código se tomaron en cuenta los principios de la OCDE y sobre su base se realizaron las recomendaciones que son en principio de aplicación voluntaria. Entre otras cosas, se recomienda la creación, en el seno del directorío, de comisiones especiales para llevar a cabo funciones que requieren objetividad e independencia en el juicio de los directores, entre ellas, la función de auditoría. Dichos órganos deberán brindar apoyo al directorío y estar conformados preferentemente por directores independientes seleccionados solamente por su prestigio profesional. La independencia estará dada por la falta de vinculación del director con la administración de la sociedad y con los accionistas controlantes.
- [15] Cfr. CASAL, Armando M., op. cit. Idem nota Nº 11.
- [16] El 25 de marzo de 1998 se modificaron algunos aspectos de la Ley de Sociedades Anónimas de 1965 a fin de incluir normas sobre control y transparencia corporativa. En el año 2000, se nombró una comisión especial presidida por el Sr. Baums, a la que se le encargó un informe sobre la sociedad cotizada alemana. Dicho informe fue emitido en julio de 2001 (Informe de la Comisión Baums) y contiene 150 recomendaciones de modificaciones legislativas y otras propuestas para un Código de Gobierno Societario. En julio de 2002 se dictó una ley que sancionó el Código Alemán de Gobierno societario.
- [17] Cfr. BACQUÉ, Eduardo; op. cit. Idem nota Nº 8.
- [18] Cfr. BACQUÉ, Eduardo; ibid. MARSILI, Cecilia (Directora); “*Mercado de Capitales, Régimen de emisoras. Adhesión al 50 aniversario de la Cámara de Sociedades Anónimas (1953-2003)*”; página 116. SCHVARTZ, Fernando; “*El gobierno de las empresas cotizadas. El rol fiduciario de los directores. El Comité de Auditoría*”; L.L. 01/06/2005, página 1.
- [19] Cfr. VAN THIENEN, Pablo Augusto, “*Control de gestión de la S.A. cotizada nacional y el modelo imperativo del decreto 677: ¿transparencia a los palos? (Comité de remuneración y nombramiento. El modelo voluntario y la experiencia española)*”; E.D., Tomo 204, (página 631).
- [20] Cfr. Experiencias de las Mesas Redondas Regionales sobre gobierno corporativo; 2003. Cabe aclarar que para apoyar la reforma de gobierno corporativo en el mundo, la OCDE, junto con el Banco Mundial estableció mesas redondas de gobierno corporativo en cinco regiones: Asia, Rusia, América Latina, Eurasia y Sureste de Europa. Las primeras dos comenzaron en 1999 y las tres últimas entre 2000/2001.
- [21] Ver Capítulo III, sección d) del presente trabajo.
- [22] Cfr. CASAL, Armando M., op. cit. Idem nota Nº 11.
- [23] Ello significa que fuera de sus acciones o del honorario que perciban por su actuación como directores, deberán ser independientes de la gerencia y de relaciones comerciales, o de otro tipo, que pudieran interferir en su juicio independiente.
- [24] El comité de nombramientos deberá estar compuesto en su mayoría por directores no ejecutivos. y tendrá a su cargo la selección de los directores proponiendo al directorío la elección de algún nuevo miembro. La selección de candidatos para directores no ejecutivos independientes deberá basarse en méritos.

[25] El comité de remuneración deberá estar conformado por al menos mayoría de directores no ejecutivos, uno de los cuales deberá ejercer la presidencia del comité. La función de dicho comité será la de recomendar al directorio la remuneración de los directores ejecutivos. Los directores ejecutivos no deberían participar de esta decisión, puesto que ello debería ser resuelto exclusivamente por personas que no tienen interés en el tema, sino que fijarán dicha remuneración haciendo prevalecer el interés de la sociedad y de los accionistas.

[26] El 30 de junio de 1997 se constituyó en España una Comisión Especial para el Estudio de un Código ético de los Consejos de Administración de las sociedades, presidida por Don Manuel Olivencia Ruiz. A dicha comisión se le encomendaron principalmente dos cuestiones: la elaboración de un informe sobre el funcionamiento de los Consejos de Administración de las sociedades cotizantes y la preparación de un Código ético de buen gobierno corporativo que fuera de aplicación voluntaria por dichas sociedades. El resultado del trabajo de esta Comisión Especial fue emitido en febrero de 1998 y pasó a conocerse como Informe Olivencia. En dicho Informe se resalta el carácter voluntario del código aclarando que el mismo contiene principios generales que habrán de adecuarse a las circunstancias de cada caso. Se buscó respetar la autonomía de las sociedades anónimas. Además se informa que si bien el Código está dirigido en primera instancia a sociedades cotizantes, se aspira a que sus principios sean adoptados por otro tipo de sociedades.

[27] Para este Código el consejero no ejecutivo independiente es aquél que mantiene independencia de criterio y hace valer los intereses de los accionistas no controlantes por no estar vinculado con la gerencia ni con los accionistas controlantes. También se requiere que estos consejeros tengan experiencia, competencia y prestigio profesional en la materia en que actuarán. Por ello, debe contarse con un procedimiento adecuado de elección de estos consejeros independientes.

[28] Son aquellos que sin prestar tareas ejecutivas en la sociedad representan el interés de los accionistas controlantes.

[29] El 19 de julio de 2002 el Consejo de Ministros español acordó la constitución de una Comisión Especial para el estudio de criterios y pautas que rijan la relación entre las sociedades cotizantes, sus analistas financieros, consultores, otras empresas, e individuos o sociedades que le prestan servicios profesionales con el objeto de incrementar la transparencia y seguridad de los mercados financieros. Además, se encomendó a esa Comisión el estudio del acatamiento del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizantes. El resultado de la investigación de dicha Comisión se plasmó en un Informe para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas. Dicho Informe se conoce con el nombre de "Informe Aldama" puesto que dicha Comisión se encontraba presidida por Don Enrique de Aldama y Miñón. El Informe Aldama, al igual que el Informe Olivencia, tuvo por objeto señalar pautas de cumplimiento voluntario por las sociedades cotizantes a quienes está dirigido en primer lugar. Sin perjuicio de ello, se señaló la necesidad de contar con soporte normativo que estableciera mínimas pautas para su acatamiento obligatorio por las sociedades cotizantes.

[30] Artículo 47 de la Ley Nº 44/2002 (22/11/02).

[31] En el sitio de Internet de la Comisión del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) es posible consultar los comentarios que se han recibido hasta la fecha con relación al proyecto de Código.

[32] Entre ellos puede mencionarse el Informe Mertzanis en Grecia (octubre de 1999) que establece la necesidad de contar con un Comité de Auditoría compuesto por al menos tres directores no ejecutivos; el Informe Saucier (noviembre 2001) en Canadá que entre otros temas establece la necesidad de contar con Comités de Auditoría compuestos por directores no ejecutivos; la Comisión Alemana del Buen gobierno corporativo (Comisión Baums del año 2001) y el código dictado por la Comisión Cromme (febrero de 2002) ahora Kodex Alemán (actualizado a mayo de 2003) en el que se establece la necesidad de crear comités con funciones de supervisión dentro del directorio; en Austria el Código de gobierno corporativo (septiembre de 2002) que menciona la necesidad de contar con comités en el seno del directorio; en el mismo año el Informe Bouton en Francia que profundiza aspectos del Informe Vienot y en Australia los Principios de Buen gobierno corporativo y Recomendaciones de Buenas Prácticas (marzo de 2003) en el cual, entre otros temas, se declara la necesidad de contar con comités en el ámbito del directorio, compuestos en su mayoría por directores independientes.

[33] Cfr. OTAEGUI, Julio C., op. cit. Idem nota Nº 3; y VAN THIENEN, Pablo Augusto; "Fiscalización de la gestión de la sociedad cotizada ¿comité de auditoría o de vigilancia? (Examen crítico del art. 15 del decreto 677/01)"; E.D., 202, 889.

[34] En 1940 la SEC investigó los mecanismos de auditoría de McKesson & Robbins, Inc. Como consecuencia de dicha investigación emitió un informe en el que intimó a las firmas auditoras a mejorar los procedimientos de auditoría. Ver nota 18 de los "Estándares relacionados con el Comité de Auditoría de sociedades cotizantes" emitidos en abril de 2003 por SEC (17 CFR PARTS 228, 229, 240, 249 and 274; RIN 3235-A175); Capítulo I "Background and Overview of the New Rule and Amendments" ([www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm](http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm)). Desde esa fecha la SEC buscó promover la eficacia e independencia del Comité de Auditoría. Desde 1978 la Bolsa de Comercio de Nueva York (*New York Stock Exchange* o NYSE) exige a las compañías cotizantes constituir comités de auditoría compuestos solamente por directores independientes. En 1998 NYSE y la Asociación Nacional de Intermediarios de Títulos Valores (*National Association of Securities Dealers* o NASD) fomentaron la formación de un comité para el estudio de la eficacia de los Comités de Auditoría. Tal comité estuvo compuesto por inversores, altos ejecutivos, representantes de las firmas auditoras y expertos en temas legales. El informe de dicho Comité fue emitido en 1999 y es conocido como el Informe Blue Ribbon.

[35] Cfr. MORRISSEY, John (entonces miembro de la SEC) en un discurso con motivo de la Conferencia General de Auditoría celebrada en Nueva Orleans, Luisiana el 21 de marzo de 2000 ([www.sec.gov/news/speech/spch357.htm](http://www.sec.gov/news/speech/spch357.htm)). Su discurso tomó en cuenta las conclusiones del Informe Blue Ribbon y del *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO) sobre "Información contable y financiera fraudulenta" que analizó este tipo de fraudes entre los años 1987 y 1997. Lynn E. Turner, (también miembro de la SEC) se refirió a estos informes en su discurso sobre el rol del Comité de Auditoría con relación a irregularidades contables en octubre de 2000 y en un discurso efectuado en una conferencia sobre Responsabilidad Corporativa de fecha 10 de marzo de 2001, patrocinada por la Facultad de Derecho de la Universidad de Washington y por el Instituto de Políticas Económicas y Legales en Scottsdale, Arizona, Estados Unidos

([www.sec.gov/news/speech/spch469.htm](http://www.sec.gov/news/speech/spch469.htm)). Estos discursos resultan de suma utilidad a fin de conocer cuál era la opinión de miembros de la SEC sobre el régimen vigente y qué elementos se tuvieron en consideración para su posterior adecuación o reforma.

[36] Cfr. HERDMAN, Robert K. (entonces miembro de la SEC) en un discurso efectuado en el Instituto de Derecho Societario de Tulane, Nueva Orleans, el 7 de marzo de 2002 ([www.sec.gov/news/speech/spch543.htm](http://www.sec.gov/news/speech/spch543.htm)).

[37] Cfr. CASAL, Armando M., op. cit. Idem nota N° 11; también “*Estándares relacionados con el Comité de Auditoría de sociedades cotizantes*” emitidos en abril de 2003 por SEC (17 CFR PARTS 228, 229, 240, 249 and 274; RIN 3235-A175); Capítulo I “*Background and Overview of the New Rule and Amendments*” ([www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm](http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm))

[38] Para aquella época ya se encontraba en vigencia, en Argentina, el Decreto N° 677/01.

[39] Artículo 2 - “Definiciones”, inciso 3) y artículo 205 de la Ley Sarbanes-Oxley que modifica el artículo 3(a) de la Securities Exchange Act de 1934.

[40] Artículo 301 de la Ley Sarbanes-Oxley, que modifica el artículo 10A de la Securities Exchange Act de 1934, y Artículo 407 de la Ley Sarbanes-Oxley.

[41] Artículos 204 y 301 de la Ley Sarbanes-Oxley que modifican el artículo 10A de la Securities Exchange Act de 1934.

[42] Artículo 203 de la Ley Sarbanes-Oxley que modifica el artículo 10A de la Securities Exchange Act de 1934.

[43] Artículo 301 de la Ley Sarbanes-Oxley que modifica el artículo 10A de la Securities Exchange Act de 1934.

[44] Como dicha Ley es aplicable a sociedades cotizantes extranjeras, en la reglamentación se contemplan algunos aspectos para sociedades extranjeras que fueron el resultado de diálogos entre la SEC y organismos similares en distintos países, así como con sociedades cotizantes extranjeras. Debe aclararse, sin embargo, que para el cumplimiento de ciertas disposiciones de la Ley Sarbanes-Oxley se extendió el plazo hasta el 3 de julio de 2006 e incluso para el año 2007.

[45] Ver capítulo II, punto F.3. de los “*Estándares relacionados con el Comité de Auditoría de sociedades cotizantes*” emitidos en abril de 2003 por SEC (17 CFR PARTS 228, 229, 240, 249 y 274; RIN 3235-A175); Capítulo I “*Background and Overview of the New Rule and Amendments*” ([www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm](http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm)).

[46] SCHVARTZ, Fernando, op. cit. Idem nota N° 18.

[47] Cfr. ETCHEVERRY, Raúl Anibal, op. cit. Idem nota N° 12.

[48] Los criterios de independencia surgen del artículo 3, apartado a.3) del punto 2.9.1 del Capítulo IX del Libro I (Resolución General CNV N° 290/1997 y sus modificatorias): que el director no sea también director o dependiente del accionista controlante o de alguna empresa controlada o vinculada al accionista controlante; que dicha situación se presente respecto de una sociedad con la cual la emisora o su controlante o empresas controladas o vinculadas por o con ésta, tengan accionistas comunes; cuando el director tenga relaciones profesionales o pertenezca a una sociedad o asociación profesional que mantenga relaciones profesionales o perciba remuneraciones u honorarios de o con la emisora o con su controlante o con empresas controladas o vinculadas por o con esta última; y/o cuando esta última situación se presente respecto de una sociedad con la cual la emisora o su controlante o empresas controladas o vinculadas por o con ésta, tengan accionistas comunes. Como puede observarse, dicho criterio de independencia dista bastante del actualmente incluido en el Libro 1, Capítulo III, Sección 6, artículo 11 de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (T.O. 2001 - Artículo incorporado por art. 4° de la Resolución General CNV N° 400/02): “*A todos los fines previstos en las leyes y reglamentos aplicables, se entenderá que un miembro del órgano de administración de las emisoras no reúne la condición de independiente, cuando se den una o más de las siguientes circunstancias a su respecto: a) Sea también miembro del órgano de administración o dependiente de los accionistas que son titulares de “participaciones significativas” en la emisora, o de otras sociedades en las que estos accionistas cuentan en forma directa o indirecta con “participaciones significativas” o en la que estos accionistas cuenten con influencia significativa. b) Esté vinculado a la emisora por una relación de dependencia, o si estuvo vinculado a ella por una relación de dependencia durante los últimos TRES (3) años. c) Tenga relaciones profesionales o pertenezca a una sociedad o asociación profesional que mantenga relaciones profesionales con, o perciba remuneraciones u honorarios (distintos de los correspondiente a las funciones que cumple en el órgano de administración) de, la emisora o los accionistas de ésta que tengan en ella en forma directa o indirecta “participaciones significativas” o influencia significativa o con sociedades en las que éstos también tengan en forma directa o indirecta “participaciones significativas” o cuenten con influencia significativa. d) En forma directa o indirecta, sea titular de una “participación significativa” en la emisora o en una sociedad que tenga en ella una “participación significativa” o cuente en ella con influencia significativa. e) En forma directa o indirecta, venda o provea bienes o servicios a la emisora o a los accionistas de ésta que tengan en ella en forma directa o indirecta “participaciones significativas” o influencia significativa por importes sustancialmente superiores a los percibidos como compensación por sus funciones como integrante del órgano de administración. f) Sea cónyuge, pariente hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo grado de afinidad de individuos que, de integrar el órgano de administración, no reunirían la condición de independientes establecidas en estas Normas. En todos los casos las referencias a “participaciones significativas” contenidas en este artículo, se considerarán referidas a aquellas personas que posean acciones que representen por lo menos el TREINTA Y CINCO POR CIENTO (35%) del capital social, o una cantidad menor cuando tuvieren derecho a la elección de uno o más directores por clase de acciones o tuvieren con otros accionistas convenios relativos al gobierno y administración de la sociedad de que se trate, o de su controlante. Asimismo, a los fines de definir “influencia significativa” deberán considerarse las pautas establecidas en las normas contables profesionales.”.*

[49] La Resolución Técnica N° 15 establece como criterios de independencia, por un lado, no ser propietario, socio, director, administrador, gerente o empleado de la sociedad emisora o de entes económicamente vinculados a aquélla o que lo hubiera sido en el ejercicio al que se refiere la tarea de sindicatura; y no ser cónyuge o pariente por consanguinidad, en línea recta o colateral hasta el cuarto grado, inclusive, o por afinidad hasta el segundo grado, de alguno de los propietarios, directores, gerentes generales o administradores de la sociedad emisora o de los entes que estuvieran económicamente vinculados a aquélla. Por otro lado, afectará su independencia ser accionista, deudor,



acreedor o garante de la sociedad o de entes económicamente vinculados a aquélla por montos significativos en relación con el patrimonio de la sociedad emisora o del suyo propio; o cuando tuviera intereses significativos en la sociedad emisora o en los entes que estuvieran vinculados económicamente a aquélla, o los hubiera tenido en el ejercicio al que se refiere la tarea de sindicatura. Por último también se considerará que no reúne la condición de independiente cuando la remuneración fuera contingente o dependiente de las conclusiones o resultado de su tarea; o cuando la remuneración fuera pactada en función del resultado de las operaciones de la Sociedad.

[50] Este informe se produjo como resultado de cuatro reuniones: Brasil (2000); Argentina (2001); Méjico (2002) y Chile (2003) y de contactos continuos entre reuniones. Las mesas redondas se celebran con participación del Banco Mundial, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos; la Corporación Financiera Internacional, y varios socios importantes del sector público y privado (inversionistas, organizaciones laborales, ONGs, etcétera). El *White Paper* es un documento no obligatorio de carácter consultivo.

[51] Conforme fuera declarada en el artículo 1° de la Ley N° 25.344.

[52] El artículo 76 de la Constitución Nacional establece que *“Se prohíbe la delegación legislativa en el Poder Ejecutivo, salvo en materias determinadas de administración o de emergencia pública, con plazo fijado para su ejercicio y dentro de las bases de la delegación que el Congreso establezca. La caducidad resultante del transcurso del plazo previsto en el párrafo anterior no importará revisión de las relaciones jurídicas nacidas al amparo de las normas dictadas en consecuencia de la delegación legislativa”*.

[53] Artículo 1, párrafo I, inciso d) de la Ley N° 25.414.

[54] Artículo 1, párrafo II, inciso e) de la Ley N° 25.414. . Tampoco podía modificar, derogar o suspender materias penales, tributarias, laborales del sector público y privado, de salud, previsional, de las asignaciones familiares, de la Ley Marco Regulatorio del Empleo Público (N° 25.164) y de la Ley N° 25.344 de Emergencia Pública, en lo referido al pago de la deuda previsional con Bonos Bocón III, contenidos en el artículo 13 de la mencionada Ley.

[55] El artículo 42 de la Constitución Nacional establece que *“Los consumidores y usuarios de bienes y servicios tienen derecho, en la relación de consumo, a la protección de su salud, seguridad e intereses económicos; a una información adecuada y veraz; a la libertad de elección, y a condiciones de trato equitativo y digno. Las autoridades proveerán a la protección de esos derechos, a la educación para el consumo, a la defensa de la competencia contra toda forma de distorsión de los mercados, al control de los monopolios naturales y legales, al de la calidad y eficiencia de los servicios públicos, y a la constitución de asociaciones de consumidores y de usuarios. La legislación establecerá procedimientos eficaces para la prevención y solución de conflictos, y los marcos regulatorios de los servicios públicos de competencia nacional, previendo la necesaria participación de las asociaciones de consumidores y usuarios y de las provincias interesadas, en los organismos de control”*.

[56] Cfr. BIDART CAMPOS, Germán J.; *“Tratado Elemental de Derecho Constitucional”*; Tomo VI, La reforma constitucional de 1994; Ed. Ediar 1995; Buenos Aires; página 305.

[57] Resolución General N° 400/02 dictada por la Comisión Nacional de Valores.

[58] Artículo 255 LSC.

[59] El artículo 285 LSC establece como requisito para ocupar el cargo de miembro de la Comisión Fiscalizadora, aparte de tener domicilio real en la República Argentina, ser abogado o contador público con título habilitante o ser una sociedad civil con responsabilidad solidaria compuesta exclusivamente por dichos profesionales.

[60] Artículo 264 LSC.

[61] El artículo 280 LSC establece que los miembros del Consejo de Vigilancia deben ser accionistas designados por la asamblea de accionistas para ocupar dicho cargo.

[62] Artículo 256 LSC.

[63] Artículo 274 LSC.

[64] Artículo 269 LSC.

[65] Cfr. ZUNINO, Jorge Osvaldo; *“Régimen de Sociedades Comerciales”*; 18ª Edición actualizada y ampliada; Ed. Astrea, Buenos Aires, 2003; página 253.

[66] Artículo 270 LSC.

[67] SCHVARTZ, Fernando, op. cit. Idem nota N° 18.

[68] El artículo 23 de la Resolución General 402/2002 dictada por la Comisión Nacional de Valores, complementaria de la Resolución General 400/2002 dictada por el mismo ente, establece que *“Las disposiciones establecidas en el Capítulo III “Órganos de Administración y Fiscalización. Auditoría Externa”, referidas al Comité de Auditoría, serán de aplicación a todos los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2004. En ningún caso, la constitución del Comité de Auditoría, deberá exceder el 28 de mayo de 2004. Sin perjuicio de lo indicado en el párrafo anterior, con anterioridad al 28 de mayo de 2003, deberán haberse completado como mínimo, los siguientes pasos del proceso de implementación del Comité: a) Definición de su estructura y condiciones mínimas para calificar como miembro del mismo. b) Planificación de las principales tareas a realizar y los medios que deberán contar para su funcionamiento. c) Plan de capacitación de sus integrantes. La implementación y funcionamiento del Comité deberá constar en el reglamento interno de la entidad o en su estatuto”*.

[69] Cfr. CASAL, Armando M., op. cit. Idem nota N° 11. Para este autor debería analizarse la implementación de prácticas de buen gobierno corporativo para las pequeñas y medianas empresas argentinas, no debiendo aplicarse estas normas exclusivamente a las sociedades cotizantes.

[70] Ver artículo 15 del Decreto (sólo se menciona a las sociedades que realizan oferta pública de sus acciones).

[71] Artículo 13, del capítulo III, punto 8.1. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.

[72] Artículo 13, del capítulo III, punto 8.1. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02. La designación de los miembros del Comité de Auditoría, así como cualquier

modificación en la integración de éste, por cualquier causa, deberá ser comunicada por la sociedad en cuestión a la CNV y a las entidades autorreguladas donde se negocien las acciones de la misma, dentro de los tres días de ocurrida o de llegado el hecho a su conocimiento.

[73] Artículo 13, del capítulo III, punto 8.1. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.

[74] El artículo 285 de la Ley de Sociedades Comerciales establece que *“Para ser síndico se requiere: 1) ser abogado o contador público, con título habilitante, o sociedad civil con responsabilidad solidaria constituida exclusivamente por estos profesionales...”*.

[75] Artículo 14, del capítulo III, punto 8.2. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.

[76] Ver Considerando N° 29 y artículo 15 del Decreto.

[77] Se refiere a la Resolución Técnica N° 21 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, la cual define influencia significativa como *“el poder de intervenir en las decisiones de políticas operativas y financieras de una empresa, sin llegar a controlarlas. Se presume que la empresa inversora ejerce influencia significativa si posee directa o indirectamente a través de sus controladas, el 20 % o más de los derechos de voto de la empresa emisora, salvo que la empresa inversora pueda demostrar claramente la inexistencia de tal influencia. A la inversa, se presume que la empresa inversora no ejerce influencia significativa si posee, directa o indirectamente a través de sus controladas, menos del 20% de los derechos de voto de la empresa emisora, salvo que la empresa inversora pueda demostrar la existencia de dicha influencia. El control por parte de otro inversor, no impide necesariamente que un determinado inversor pueda ejercer influencia significativa. Usualmente, la influencia significativa por parte de una empresa inversora se pone en evidencia por una o varias de las siguientes vías: a) la posesión por parte de la empresa inversora de una porción tal del capital de la empresa emisora que le otorgue los votos necesarios para influir en la aprobación de sus estados contables y la distribución de utilidades; b) la representación de la empresa inversora en el directorio u órganos administrativos superiores de la empresa emisora; c) la participación de la empresa inversora en la fijación de las políticas operativas y financieras de la empresa emisora; d) la existencia de operaciones importantes entre la empresa inversora y la empresa emisora; e) el intercambio de personal directivo entre la empresa inversora y la empresa emisora; f) la dependencia técnica de la empresa emisora respecto de la inversora; g) tener acceso privilegiado a la información sobre la gestión de la emisora. Al practicar la evaluación de la existencia o no de la influencia significativa debe también tenerse en cuenta: a) la forma en que está distribuido el resto del capital de la empresa emisora (mayor o menor concentración en manos de otros inversores); b) la existencia de acuerdos o situaciones que pudieran otorgar la dirección a algún grupo minoritario; c) que una empresa pueda poseer ciertos derechos sobre acciones, opciones de compra de acciones, instrumentos de deuda o capital convertibles en acciones ordinarias u otros instrumentos similares que, si se ejercieran o convirtiesen podrían otorgarle a la empresa poder de voto adicional o reducir el poder de voto relativo de algún tercero respecto de las políticas operativas y financieras de otra empresa (derechos de voto potenciales). La existencia y el efecto de derechos de voto potenciales en poder de terceros que pueden ser actualmente ejercidos o convertidos deben tomarse en cuenta al evaluar si una empresa tiene una influencia significativa sobre las decisiones de política operativa y financiera de la emisora; d) si la emisora opera bajo restricciones severas a largo plazo que deterioran significativamente su capacidad de transferir fondos a la empresa inversora”*. Se agregan también en dicha resolución ejemplos de indicios de la incapacidad de una empresa inversora de ejercer influencia significativa en las decisiones de políticas operativas y financieras de una empresa emisora. Por último, se aclara que la enumeración es enunciativa y que ninguna de las situaciones mencionadas son concluyentes respecto de la existencia de influencia significativa en las políticas operativas y financieras de una sociedad. Puede inclusive ser necesario evaluar hechos y circunstancias durante un plazo determinado para poder concluir si existe o no influencia significativa.

[78] Cfr. artículo 4 de la Resolución General CNV 400/02 que dispone la incorporación como artículos 11 a 23 del Capítulo III "Órganos de Administración y Fiscalización. Auditoría Externa" de las Normas (N.T. 2001), incluye como capítulo III.6. los criterios de independencia de los directores y administradores.

[79] Cfr. BACQUÉ, Eduardo, op. cit. Idem nota N° 8.

[80] Cfr. BACQUÉ, Eduardo, ibid.

[81] Cfr. GAGLIARDO, Mariano; *“Régimen e Transparencia de la oferta pública (Decreto N° 677/2001) y ciertos alcances en la ley 19.550”*; L.L. 2001-E, página 865.

[82] Cfr. GAGLIARDO, Mariano, ibid.

[83] Cfr. BACQUÉ, Eduardo, op. cit. Idem nota N° 8.

[84] Cfr. VAN THIENEN, Pablo Augusto, op. cit. Idem nota N° 8. Mismo autor, op. cit. Idem nota N° 33.

[85] Ver considerandos del Decreto (párrafo 28).

[86] Artículo 15, del capítulo III, punto 8.3. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.

[87] Artículo 15 del Decreto, último párrafo; y artículo 16 inciso e) del capítulo III, sección 8.4. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.

[88] Artículo 16, inciso c), capítulo III, punto 8.4. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.

[89] Artículo 267 LSC.

[90] Artículo 15, último párrafo del Decreto.

[91] Artículo 15 del capítulo III, sección 8.3. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.

[92] Artículo 15 del Decreto.

- [93] Artículo 15 del capítulo III, sección 8.3. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.
- [94] Artículo 260 LSC.
- [95] Artículo 73 LSC.
- [96] Artículo 256, segundo párrafo, LSC.
- [97] Cfr. MARSILI, Cecilia, op. cit; página 117.
- [98] Artículo 16, inc. g) del capítulo III, sección 8.4. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.
- [99] Artículo 15, inc. a) del Decreto N° 677/01. Asimismo, el artículo 13 del Decreto N° 677/01 dispone que la asamblea ordinaria de accionistas designará, en ocasión de la aprobación de los estados contables, a contadores públicos matriculados independientes para desempeñar las funciones de auditoría externa correspondiente al nuevo ejercicio. Los criterios de independencia de los auditores externos serán también fijadas por la Comisión Nacional de Valores. Si la propuesta es realizada por el directorio, deberá contar con la previa opinión del Comité de Auditoría. Asimismo, los auditores externos podrán ser revocados cuando se produzca una causal justificada. En este caso también, cuando dicha revocación fuera a propuesta del directorio, deberá contar con previa opinión del Comité de Auditoría.
- [100] Artículo 22 del capítulo III, sección 9.4. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.
- [101] Artículo 16, inciso a) del capítulo III, sección 8.4. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.
- [102] Artículo 16, inciso b) del capítulo III, sección 8.4. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02.
- [103] En el artículo 18 del capítulo III, sección 9. de las Normas (T.O. 2001) conforme modificación introducida por la Resolución General CNV N° 400/02; se regulan los criterios de independencia de los auditores externos y otros temas relacionados con los auditores externos (como ser las presentaciones de declaraciones juradas de los auditores externos respecto de sanciones recibidas anteriormente; la designación de auditores externos a propuesta de accionistas minoritarios, etc.).
- [104] Artículo 15, inciso b) del Decreto.
- [105] Artículo 15, inciso c) del Decreto.
- [106] Artículo 15, inciso d) del Decreto.
- [107] Artículo 15, inciso h) del Decreto.
- [108] Artículo 15, inciso e) del Decreto.
- [109] Artículo 15, inciso g) del Decreto.
- [110] Artículo 32, inciso V) del Decreto.
- [111] Artículo 15, inciso f) del Decreto.
- [112] Cfr. BACQUÉ, Eduardo, op. cit. Idem nota N° 8.
- [113] Artículo 59 LSC.
- [114] OTAEGUI, Julio C, op. cit. Idem nota N° 3.
- [115] Artículo 1, párrafo I, inciso d) de la Ley N° 25.414.
- [116] Artículo 2 de la Ley N° 25.645.
- [117] Cfr. MANÓVIL, Rafael M.; “*Las participaciones residuales y el derecho de exclusión en el decreto 677/2001. Razonabilidad, constitucionalidad y crítica a un fallo de 1ra instancia*”; L.L. 2004-D, página 417.
- [118] Cfr. MANÓVIL, Rafael M., ibid.
- [119] Cfr. MANÓVIL, Rafael M., ibid.
- [120] Artículo 1, párrafo II, inciso e) de la Ley N° 25.414.
- [121] Cfr. MANÓVIL, Rafael M., op. cit. Idem nota N° 117.
- [122] Artículo 384 LSC.
- [123] Cfr. ANAYA, Jaime Luis; “*Los límites de la delegación legislativa (El caso del decreto 677/01)*”; E.D., T. 196, página 776. OTAEGUI, Julio C.; op. cit. Idem nota N° 3. GAGLIARDO, Mariano en su comentario al libro “*Mercado de Capitales, Régimen de las Emisoras. Adhesión al 50 aniversario de la Cámara de Sociedades Anónimas (1953-2003)*”. Directora: María Cecilia Marsili. Ed. Rubinzal Culzoni. Santa Fe, 2003.
- [124] Cfr. ANAYA, Jaime Luis, ibid.
- [125] Cfr. SCHVARTZ, Fernando, op. cit. Idem nota N° 18.
- [126] Cfr. SCHVARTZ, Fernando, ibid.
- [127] Cfr. VAN THIENEN, Pablo Augusto, op. cit. Idem nota N° 33.
- [128] Cfr. SCHVARTZ, Fernando, op. cit. Idem nota N° 18.
- [129] Artículo 290 LSC.
- [130] Artículo 284 LSC.
- [131] Cfr. MASCHERONI, Fernando H., “*Directorio, Sindicatura y Consejo de Vigilancia*”; Ed. Universidad; Buenos Aires, 1987; página 175.
- [132] Artículo 284, tercer párrafo, LSC; y Capítulo II, Sección XI, Subsección IX, Exposición de Motivos, LSC.
- [133] Artículo 285 LSC.
- [134] Artículo 286 LSC.
- [135] Cfr. MARSILI, Cecilia (Directora), op. cit.; página 130.
- [136] Artículo 294, inciso 1) LSC.
- [137] Cfr. MASCHERONI, Fernando H. op. cit; página 201.
- [138] Artículo 294, inciso 2) LSC.

- [139] Artículo 294, inciso 5) LSC.  
[140] Artículo 294, inciso 11) LSC.  
[141] Artículo 294, inciso 9) LSC.  
[142] Artículo 294, inciso 4) LSC.  
[143] Artículo 294, inciso 11) LSC.  
[144] Artículo 15 del Decreto.  
[145] Cfr. Capítulo II, Sección V, Subsección IX, Exposición de Motivos, LSC.  
[146] Artículo 262 LSC.  
[147] Artículo 263 LSC.  
[148] OTAEGUI, Julio C., op. cit. Idem nota N° 3.  
[149] Artículo 281, inciso a) LSC.  
[150] Cfr. MASCHERONI, Fernando H., op. cit; página 155.  
[151] Artículo 281, inciso e) LSC.  
[152] Artículo 281, inciso b) LSC.  
[153] Artículo 281, inciso f) LSC.  
[154] Artículo 282 LSC.  
[155] Cfr. ZUNINO, Jorge Osvaldo, op. cit; página 261.  
[156] Artículo 281, inciso d) LSC.  
[157] Artículo 281, inciso c) LSC.  
[158] Cfr. MASCHERONI, Fernando H., op. cit; página 157.  
[159] Artículo 283 LSC.  
[160] Cfr. MASCHERONI, Fernando H., op. cit.; página 170.  
[161] Cfr. SCHVARTZ, Fernando, op. cit. Idem nota N° 18.  
[162] Cfr. VAN THIENEN, Pablo Augusto, op. cit. Idem nota N° 33.  
[163] Estos estatutos sociales y reglamentos internos han sido tomados del sitio de Internet de la Comisión Nacional de Valores: [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)  
[164] Informe correspondiente al ejercicio del año 2004 (del 1° de enero al 31 de diciembre de dicho año).  
[165] Ver cl. 2.5. del Reglamento Interno de Alpargatas S.A.I.C.  
[166] Ver cl. 2.6. del Reglamento Interno de Alpargatas S.A.I.C.  
[167] Ver cl. 2.7. del Reglamento Interno de Alpargatas S.A.I.C.  
[168] Ver artículo 30 del Estatuto Social.  
[169] Ver artículo 14 del Estatuto Social.  
[170] IAGO con la colaboración de IDEA, FUNDECE, KPMG y Negri & Teijeiro elaboró un Código de Mejores Prácticas de Gobierno de las organizaciones para la República Argentina.  
[171] Cfr. White Paper Progress Report - Argentina emitido por la Sexta Reunión de la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo de Latinoamérica (2005). El informe fue preparado por el Sr. Guillermo Fretes, socio de Fretes & Arieu - Abogados, con la revisión y comentarios del Dr. Emilio Ferré, director de la Comisión Nacional de Valores y representantes de CEF y IAGO.  
[172] Ver capítulo II, punto F.3. de los “Estándares relacionados con el Comité de Auditoría de sociedades cotizantes” emitidos en abril de 2003 por SEC (17 CFR PARTS 228, 229, 240, 249 y 274; RIN 3235-A175); Capítulo I “Background and Overview of the New Rule and Amendments” ([www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm](http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm)).