

Vicisitudes del reemplazo de la Comisión Fiscalizadora por el Comité de Auditoría en la nueva Ley de Mercado de Capitales

María Lucrecia Cucchiaro

I. Introducción [\[arriba\]](#)

A través de este trabajo intentaré analizar los conflictos funcionales que puede acarrear el reemplazo sine die de la Comisión Fiscalizadora por el Comité de Auditoría de acuerdo al art. 79 la Ley N° 26.831 (la “LMC”) y a la Resolución General CNV N° 622/2013 que aprobó el nuevo texto ordenado del año 2013 de las Normas de la CNV (en adelante el “t.o. 2013 de las Normas de la CNV”). Previamente, indagaré en los orígenes del Comité de Auditoría. Por eso, en un primer momento me referiré a la creación de las normas relacionadas al “gobierno corporativo” y como éstas han influido en nuestro ordenamiento legal al adoptar este órgano propio del sistema monista del derecho. Para arribar al análisis de las soluciones posibles al sistema propuesto por la LMC, me basaré en el análisis de la Ley N° 19.550 y modificatorias (la “LSC”), el Decreto PEN 677/2001 (el “Decreto N° 677”) y las propuestas plasmadas en el Anteproyecto de modificación a la Ley N° 19.550 elaborado por la comisión creada por Resolución MJ Y DH N° 112/02 integrada por los Dres. Jaime Luis Anaya, Salvador Darío Bergel y Raúl Aníbal Etcheverry.

II. Gobierno corporativo. Origen del Comité de Auditoría. Régimen dualista/monista [\[arriba\]](#)

En 1932, Adolph A. Berle y Gardiner C. Means publican la obra “The Modern Corporation and Private Property”[1] donde la principal hipótesis del libro es la separación entre los accionistas que detentan la titularidad del capital y el control del “management” especializado y profesionalizado en las sociedades o corporaciones modernas. Estos autores, en su obra señalan como preocupante para el desarrollo de la empresa moderna la brecha entre los intereses de los titulares de la propiedad del capital social y los directores que dirigen la compañía. En ese sentido, instan a tomar medidas de control que exijan al Directorio rendir cuentas por sus actuaciones para que los accionistas puedan llevar un control apropiado de sus inversiones.

Posteriormente, en Inglaterra en 1991, el Consejo de Información Financiera, la Bolsa de Valores y los profesionales de la contabilidad, crearon el Comité de Gobierno Corporativo en respuesta a la continua preocupación por la elaboración de normas de información financiera y un proceso adecuado de rendición de cuentas de las empresas, particularmente a la luz de los escándalos financieros de BCCI (The Bank of Credit and Commerce)[2] y de Robert Maxwell[3], magnate de los medios de comunicación ingleses, donde quedo en evidencia que las empresas manipularon la contabilidad como instrumento de fraude a los accionistas y al público inversor.

El Comité de Gobierno Corporativo fue presidido por Sir Adrian Cadbury, con el fin de revisar aquellos aspectos de la gestión empresarial en relación a la elaboración y presentación de información contable y financiera, incluyendo el proceso de rendición de cuentas transparente. Como resultado de ese trabajo, en 1992 se publica el “Informe Cadbury” [4] titulado “Los aspectos financieros de la gestión empresarial”, el mismo contenía una serie de recomendaciones para elevar los

estándares de gobierno corporativo con el fin de evitar fraudes futuros con la información contable y financiera de las empresas.

Por eso, se dice que las reglas del gobierno corporativo nacen como una respuesta para paliar el conflicto entre el management y los accionistas. Son reglas propias instauradas en el common law que surgen como instrumento de control de los accionistas hacia el management, ya que en el sistema llamado “monista” no existe la figura de la sindicatura o comisión fiscalizadora como órgano de control de las sociedades. Esta es la opinión vertida en el artículo “El debate en el gobierno corporativo: un análisis histórico de las contribuciones realizadas por Berle y Means”. [5]

En 1985, se constituyó en Estados Unidos la Comisión Nacional sobre Información Financiera Fraudulenta, conocida como Comisión Treadway (la “Comisión Treadway”), con la finalidad de identificar los factores causantes de los numerosos casos existentes de información financiera fraudulenta. La Comisión Treadway concluyó que las fallas se suscitaban en la opinión siempre favorable o benévola de parte de los auditores externos de las empresas. Por eso, uno de los objetivos de esta Comisión fue trazar lineamientos para un adecuado control interno. [6]

Coetáneamente al Informe Cadbury, en 1992 también la Comisión Treadway emitió un informe llamado “Marco Integrado del Control Interno” (“Framework Internal Control Integrated”)[7], el cual desarrolla con mayor amplitud el enfoque moderno de “control interno” en el documento conocido como el “Informe COSO” (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission).

Es así que la OCDE, en 1999, instauro dentro de sus principios[8] los conceptos más importantes para delinear las reglas de un adecuado gobierno corporativo, definiéndolo como un conjunto de normas y principios que establecen las reglas para la integración y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una empresa: los accionistas y el Directorio. Estos principios fueron actualizados en el año 2004.

La elaboración de estos informes tenían el fin de concientizar a las empresas y al mercado para llegar a una mejor transparencia en la exposición de información contable y financiera de las mismas y tener un mayor conocimiento del proceso de la toma de decisiones en la gestión empresarial. Sin perjuicio de ello, en años más recientes los casos Enron y Worldcom obligaron a replantear nuevamente las reglas aplicables al mercado. Precisamente, porque quedó demostrado que la aplicación de los principios del gobierno corporativo no tuvieron el impacto deseado para evitar la brecha de información que maneja el “management” y la que le llega a los accionistas.

Es así, que en julio de 2002, el Congreso de los Estados Unidos de América aprueba la “Ley Sarbanes Oxley”[9], que se utiliza para supervisar a las empresas que cotizan en algún mercado de valores de Estados Unidos, con el fin último de proteger al público inversor, y en ese sentido, establecer distintas obligaciones aplicables a dichas empresas, a saber: independencia de auditores, transparencia de la información contable y finalmente, el instituto que analizaremos en este trabajo, que es la constitución de un comité de auditoría que tiene a cargo la supervisión de la relación entre la empresa, accionistas, órgano de administración y sus auditores externos. Asimismo, los miembros del comité de auditoría deben

pertenecer al órgano de administración, pero deben ser “independientes” de los accionistas y del órgano de administración al cual pertenecen.

Hasta aquí una breve síntesis de los orígenes del Comité de Auditoría, propio de los sistemas monistas del derecho del “common law”, donde no se contaba con un órgano de fiscalización como lo prevén aquellos sistemas dualistas de organización societaria, como el contemplado en nuestro sistema jurídico.

III. Antecedentes normativos en la Argentina. Decreto N° 677/2001. Ley N° 26.831 [\[arriba\]](#)

En el 2001, bajo el Decreto N° 677 se introduce en nuestro sistema jurídico la figura del Comité de Auditoría, en línea con la tendencia mundial de incorporar este sub-órgano del Directorio a fin de cumplir con distintas funciones, muchas veces entrando en colisión con las funciones propias de la sindicatura o comisión fiscalizadora, prevista en nuestro régimen para realizar un control de legalidad de los actos del Directorio. Dentro de las críticas señaladas oportunamente por nuestra doctrina cabe mencionar las siguientes:

- Superposición de funciones con el órgano de fiscalización propio de las sociedades cotizantes.[10]

- “Todas las sociedades cotizadas encuadran en el art. 299 LSC, ésta deberá contar por lo menos con una sindicatura colegiada en número impar, o con un consejo de vigilancia, o con ambos... si existe una sindicatura colegiada en número impar compuesta por abogados y/o contadores, existe un órgano obligado a presentar a la asamblea ordinaria un informe escrito y fundado sobre la situación económica y financiera de la sociedad, dictaminando sobre la memoria, inventario, balance y estado de resultados; y si sólo cuenta con consejo de vigilancia, este órgano está obligado a contratar una auditoría externa anual. De tal manera que las normas referidas son absolutamente superfluas e innecesarias conforme a nuestro sistema legal.”[11]

- Se cuestiona que la contratación de directores independientes sea “ la respuesta adecuada a los actos de gestión, pues sin duda, se plantea una tensión entre la eficacia de aquel director “comprometido” (por ser empleado) con los resultados de su gestión e interesado en el resultado de corto plazo; por cuanto inciden directamente en su evaluación personal y muchas veces también en su retribución, frente a los directores ...que solo concurren a la sociedad esporádicamente y resuelven en función de lo que “se les dice”...[12]”

- Se les delega la función de supervisar la aplicación de políticas en materia informativa, podría esta norma generar una colisión de funciones con las propias del art. 268 y 266 de la LSC que le corresponden al Presidente y al Directorio;[13]

- “Se podría haber dispuesto un sistema de comunicación entre este Comité y los accionistas minoritarios, cuyo interés, presuntamente, velará;”[14]

- Se introduce un sub-órgano dentro del mismo Directorio propio del sistema monista en donde no hay órganos previstos como en nuestra legislación que ya realizan la fiscalización de los actos del Directorio, como la Sindicatura o Comisión Fiscalizadora. [15]

Posteriormente, fines de diciembre de 2012, el Congreso Argentino aprobó la LMC realizando una modificación integral a la Ley N° 17.811 y al Decreto N° 677, integrando varios de los conceptos aprobados en este último. Es en esta oportunidad, en la que el legislador optó por establecer en el art. 79 de la LMC la facultad de la asamblea extraordinaria de accionistas de prescindir de la comisión fiscalizadora cuando se cuenta con el Comité de Auditoría. Lamentablemente, de acuerdo a lo que puntualizaremos más adelante, no articularon como hubiesen debido el reemplazo de un instituto por otro. A mi entender, falto analizar detalladamente las reglas aplicables en caso de que se optará por uno u otro órgano, desoyendo claramente cualquiera de las recomendaciones y críticas que hiciera la doctrina nacional, según lo mencionamos en los párrafos precedentes. Actualmente, el art. 79 de la LMC dispone:

“En las sociedades comprendidas en el régimen de oferta pública por acciones o valores negociables de deuda, la totalidad de los miembros de la Comisión Fiscalizadora deberá revestir la calidad de independiente. Las sociedades que hagan oferta pública de acciones y tengan constituido un comité de auditoría podrán prescindir de la Comisión Fiscalizadora. En este caso, los integrantes de ese comité tendrán las atribuciones y deberes que otorga el art. 294 de la Ley N° 19.550 de sociedades comerciales (t.o. 1984) y sus modificaciones.”

En los puntos siguientes analizaremos los conceptos más importantes dispuestos por la nueva legislación.

IV. Elección de los miembros del Comité de Auditoría [\[arriba\]](#)

4.1. Designación. Criterios a tener en cuenta

La designación del Comité de Auditoría se realiza por el Directorio de entre sus miembros, teniendo en cuenta que podrán ser elegidos aquellos que cuenten con las siguientes características: (i) “que cuenten con versación en temas empresarios, financieros o contables”, exigiéndose así una profesionalización de dichos postulantes de acuerdo al t.o. 2013 de las Normas de la CNV[16]; (ii) la mayoría deben ser “independientes” (art. 109 de la LMC) de acuerdo a la definición del criterio de “independencia” que regula la CNV en el art. 11, Sección III, Título II del t.o. 2013 de las Normas de la CNV.

Como vemos, estas dos características no se encuentran previstas en la LSC para la elección de los miembros del Directorio. Por eso, las sociedades que se encuentran dentro del régimen de oferta pública a la hora de elegir miembros del Directorio deberán considerar estas nuevas condiciones a fin de tener un suficiente número de miembros para poder ser postulados para el Comité de Auditoría.

El art. 109 de la LMC dispone que la forma de actuación será “en forma colegiada con tres (3) o más miembros del directorio.”

4.2. Crítica y propuesta

La elección de los miembros del Comité de Auditoría se realiza entre los mismos miembros del Directorio, y por lo tanto serían los mismos directores previamente elegidos por la Asamblea. Si la intención o el motivo de la constitución de un Comité de Auditoría es la supervisión y vigilancia de los actos del Directorio con todas las facultades de fiscalización y control previstas en el art. 110 de la LMC,

creo que hubiese sido interesante proponer que para el caso de que se opte por reemplazar la comisión fiscalizadora prevista en la LSC por el Comité de Auditoría se le apliquen las mismas reglas que para la elección de sus miembros prevé la LSC en sus arts. 284, 287, 288 y 289.

Es así, que hubiese sido interesante para asegurar al accionista minoritario la elección de miembros independientes en el Comité de Auditoría implementar un mecanismo para su elección por el sistema de voto acumulativo previsto en el art. 263 de la LSC. En ese sentido, opina Gonzalez, Ana Carolina en su ponencia.[17]

Asimismo, en relación al expertise profesional del miembro del Comité de Auditoría, adhiero a la propuesta elaborada por el “Anteproyecto de reforma de la Ley de Sociedades Comerciales - Sociedades que hacen oferta pública de sus valores negociables” elaborado por la Comisión designada por el Consejo Directivo de la Cámara de Sociedades Anónimas, integrada por Eduardo Bacqué, María Celia Marsili, Enrique A. Peláez y Carlos San Millán. En efecto, se aúna en su art. 372 de este Anteproyecto estableciendo que ambos requisitos previstos en la LSC y en la LMC “al menos uno de sus integrantes debe ser abogado y otro debe ser contador público, ambos con título habilitante; el estatuto puede exigir para los restantes miembros que cuenten con versación en temas empresarios, financiero o contables”.

En relación al criterio de independencia, la LMC ha regulado el mismo atándolo a la “participación significativa” en la sociedad emisora, cuya determinación del porcentaje de la misma ha delegado la LMC en la CNV. Así, se dispuso en el t.o. 2013 de las Normas[18] la reducción del porcentaje del 35% al 15% del capital social con derecho a voto en la sociedad afectada. Su antecesor, el Decreto N° 677 fijaba de antemano un mínimo de porcentaje que la CNV debía tener en cuenta (35%) para empezar a considerar una participación en una sociedad como “participación significativa.” [19] La reducción al 15% en la participación significativa ha modificado el grado de “independencia” de los miembros del Comité de Auditoría, ciertamente haciéndolo mucho más exigente que las inhabilidades previstas para los síndicos en el art. 286 de la LSC. Este agravamiento en la calificación de la “independencia”, como veremos en los puntos a continuación, no asegura que en los casos que se opte por el reemplazo de la comisión fiscalizadora por el Comité de Auditoría, a la hora de tratar la responsabilidad del Directorio y ciertas funciones delegadas especialmente al órgano de fiscalización, como aquellas previstas en el art. 294 de la LSC entren en coalición con los intereses propios de la actuación del miembro del Comité de Auditoría como integrante del propio Directorio. Con esta crítica, lo que quiero precisar es que el nivel de independencia, no siempre asegurará al propio inversor, el cual se pretende proteger, un adecuado funcionamiento de las funciones de control y supervisión, que si tiene el órgano de fiscalización en la LSC y que no se han previsto para el caso de su reemplazarlo por el Comité de Auditoría.

V. Responsabilidad del directorio [\[arriba\]](#)

El principio general del régimen de responsabilidad de los administradores y análogamente para los miembros del órgano de fiscalización, esta legislado en el art. 59 de la LSC, donde se establece que los administradores por el cual deben obrar con lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios y si así no lo hiciesen serán responsables, solidaria e ilimitadamente. Luego, en el art. 274 de la LSC se prevé específicamente la responsabilidad de los directores de las sociedades

anónimas. Si bien, también se entiende que le son aplicables al resto de los administradores según corresponda.[20]

Ahora bien, según nuestros tribunales y mayoría de la doctrina, la responsabilidad del director surge por pertenecer a dicho órgano colegiado y siempre que haya relación entre la decisión tomada por el órgano y el daño causado. [21] Sin perjuicio de ello, el director para deslindarse de responsabilidad si demuestra que voto negativamente dejando constancia de su desacuerdo, notificando al síndico antes de que su responsabilidad se denuncie al Directorio, a la Sindicatura o autoridad competente, o antes de que se ejerza acción judicial. En caso de no haber asistido, Balbín, Sebastián opina que “..la mera ausencia del administrador a la reunión de directorio no es suficiente para acreditar el desconocimiento de lo tratado....El no estar enterado de los acontecimientos implica, per se negligencia en el ejercicio del cargo, porque a los directores “se les paga para que sepan lo que acontece en la Sociedad.”[22]

De acuerdo al mismo autor: “Téngase presente que toda acción —u omisión— dañosa imputable debió necesariamente ser precedida por una decisión orgánicamente adoptada, derivada del hacer —o no hacer— de sus integrantes. De allí, que la responsabilidad de los administradores individualmente considerados proviene de sus actos, esto es, de su participación activa en la formación de la voluntad social, o de su conducta omisiva que ratificara aquella.[23]” Así, continua manifestando que “La parte final del art. 274. L.S. dispone que se exime de responsabilidad al director que, participando de la deliberación o resolución —o conociéndola—, deje constancia escrita de su protesta, de manera fundada producto del deber de lealtad y de información que le cabe—, dando noticia al síndico. La observación debe formularse en la pertinente votación, para el supuesto de que el administrador hubiera participado de la reunión. En todos los casos, la oposición se comunicará por escrito (art. 274, LSC in fin e) al síndico —de existir— antes de que su responsabilidad se denuncie al directorio, al mismo síndico, a la asamblea, a la autoridad competente, o se ejerza acción judicial contra los directores.”[24]

VI. Implicancias en el ejercicio de la acción social de responsabilidad [\[arriba\]](#)

Teniendo estos conceptos jurídicos presentes, pensemos el caso de una hipotética sociedad bajo el régimen de oferta pública que haya aprobado reemplazar su comisión fiscalizadora por el Comité de Auditoría. Recordemos entonces que los miembros del Comité son miembros en forma simultánea del Directorio de dicha sociedad. Con lo cual, cabría plantearse como se articularía la acción de responsabilidad social del Directorio en este caso. Dado que la LMC nada estableció, cabrían las siguientes preguntas: el director que es miembro del Comité y asistió a la reunión de Directorio y se opuso a las resoluciones ahí tomadas debe notificar al Comité de Auditoría, o sea, a sí mismo o a sus propios colegas (que eventualmente podrían haber aprobado la moción del Directorio) sobre su oposición? Cuál es el sentido de esta denuncia -ante el Comité de Auditoría (cuando el resto de los miembros aprobó la moción en el Directorio)? Que acciones tomará dicho Comité de Auditoría? si la mayoría de ese Comité voto a favor en la reunión de Directorio, obviamente, ningunas. La LMC entiendo presupone que ambos órganos (Comité de Auditoría y Comisión Fiscalizadora) son similares, por eso pueden reemplazarse uno por otro, sin analizar previamente estas cuestiones. Lo mismo cabría para el caso de ausencia o desconocimiento de las cuestiones aprobadas, tanto en un órgano como en el otro.

Según Nissen, Ricardo, si la sociedad no tiene sindicatura (como en este supuesto caso que analizamos) “la responsabilidad del director queda eximida cuando ha dejado protesta en el acta de Directorio y solicitado en este mismo acto, convocatoria a asamblea de accionistas, a los fines de que éstos tomen conocimiento de la resolución eventual generadora de daños.” [25]

A mi entender, el miembro del Comité de Auditoría que se opone a la decisión del Directorio deberá notificar su oposición directamente a la CNV, como autoridad de control y deberá solicitar se convoque a una Asamblea de accionistas para poder eximirse de responsabilidad. De lo contrario, que sentido tiene denunciar ante el Comité de Auditoría que ha participado en la toma de decisión que el pretende denunciar y pedirle a este mismo Comité que convoque a Asamblea.

Supongamos por un momento que el Comité y el Directorio actuarán en connivencia, y un accionista solicita al Comité de Auditoría la convocatoria a Asamblea de accionistas para tratar la responsabilidad del Directorio de acuerdo al art. 236, 274 y 294 inc. 7 de la LSC . Debe esperar que transcurra el plazo indicado en el art. 236 de la LSC para pedir una convocatoria judicial o por el órgano de contralor? Claramente no, cuando es evidente que al coincidir los miembros del Directorio y Comité de Auditoría, éstos harán todo lo posible para dilatar el tratamiento de su propia responsabilidad.

Al miembro del Comité que no cumplió con las funciones del art. 294 inc. 7 (ya que reemplaza al órgano de fiscalización) y además consintió con el Directorio en aprobar una moción que resulto en un acto dañoso para la Sociedad, le cabe una responsabilidad agravada o doble responsabilidad por incumplir tanto como director y como miembro del Comité de Auditoría? Cabría la acumulación de acicones? Nada se ha previsto sobre el tema. Sigo cuestionándome. Que pasa en el caso de que la Asamblea haya aprobado un quitus sobre la responsabilidad del Directorio y no sobre el Comité de Auditoría? Queda removido el miembro del Comité sólo en este órgano pero no en el Directorio? Entiendo que no podrá aprobarse un “quitus” por la actuación en un órgano y en el otro no, como tampoco podrá dejar de removerse al director/miembro del Comité de Auditoría en ambos órganos.

VII. Intervención judicial ¿Será necesario agotar las vías internas? [\[arriba\]](#)

De acuerdo al art. 113 y 114 de la LSC el socio cuenta con el pedido de intervención judicial concebida por nuestro ordenamiento como una medida cautelar accesoria a la acción de remoción del Directorio. Así, se establece como imprescindible para iniciar dicha acción, el agotamiento de los recursos o procesos internos previstos en el estatuto social. Dentro de esas instancias estaría, la de pedir la convocatoria a asamblea de socios en los términos del art. 236, párr. 1 de la LSC y junto con la denuncia ante el órgano de fiscalización o consejo de vigilancia según el art. 294 inc. 11 de la LSC.

Siguiendo con nuestra hipótesis, cuando sólo hay un Comité de Auditoría compuesto por los mismos miembros del Directorio, será necesario agotar estas vías internas? Entiendo que hubiese sido prudente en la LMC prever que en dicho caso, el accionista puede denunciar directamente en CNV e iniciar acción judicial sin necesidad de agotar con las vías internas.

VIII. Funciones del art. 294 LSC [\[arriba\]](#)

Dentro de las tareas del órgano de fiscalización se encuentran aquellas descriptas específicamente en el art. 294 de la LSC. De acuerdo al planteo hecho en el presente trabajo, suponiendo que se reemplazará dicho órgano por el Comité de Auditoría hay ciertas funciones previstas en dicho artículo que entran en colisión por coincidir la figura del director y del miembro del Comité de Auditoría. En esos casos, que presentaré a continuación, es el mismo director (miembro del Comité de Auditoría) que debe corregir o intervenir en el mismo órgano que él, se supone, debe fiscalizar. La LMC no previó para dichos casos ninguna alternativa para preservar dichas funciones, nuestro ordenamiento entiende que son esenciales para llevar un buen control sobre los actos del Directorio, a saber:

(i) inc. 4. Los síndicos tienen a su cargo controlar la constitución y subsistencia de la garantía de los directores y ante alguna irregularidad realizar las medidas necesarias[26]. En este caso como se implementará este control?;

(ii) inc. 7. Convocar a asamblea ordinaria y extraordinaria, cuando lo juzgue necesario o cuando omitiere hacerlo el Directorio. Como se procedería en este caso cuando el Comité está compuesto por los mismos miembros del Directorio que omitieron convocar?

(iii) inc. 11. Investigar las denuncias que le formulen por escrito accionistas que representen no menos del 2% del capital y convocar de inmediato a Asamblea para que resuelva al respecto, cuando la situación investigada no reciba del directorio el tratamiento que conceptúe adecuado y juzgue necesario actuar con urgencia. Si la denuncia es por la propia actuación del Directorio del cual los miembros del Comité forman parte como se implementaría el ejercicio de esta función del Comité?

Adhiero al planteo similar efectuado en la ponencia de Echeveste, María Natalia, García Lastra Mariela y Vergara Gaona, Rebeca “Comité de Auditoría. Consecuencias indeseadas de su tratamiento por la Ley N° 26.831 en dos casos: Prescindencia de la Comisión Fiscalizadora y Pymes en la Oferta Pública” en XII Congreso Argentino de Derecho Societario y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Ciudad de Buenos Aires (2013).

IX. Conclusiones [\[arriba\]](#)

Agregando a todo lo señalado anteriormente, deberíamos sumar que al incluir la facultad de optar por el Comité de Auditoría en reemplazo de la comisión fiscalizadora, en el texto legal se han cometido ciertas desprolijidades de redacción, de acuerdo a lo que indica Carlino, Bernardo “en todo el texto legal campea en numerosas oportunidades el requerimiento a ambos órganos, sin que se utilice la disyunción “o”, ni la aclaración “en su caso”, que es de rigor cuando pueden coexistir o no (v.gr.: el art. 64, b); el 99, a) y c); el 108, e)). [27]

En definitiva, el reemplazo de un instituto conformado por miembros tan dispares unos de otros no puede hacerse sine die, hay que analizar seriamente las disposiciones de nuestra LSC y de la LMC y realizar una adecuada técnica legislativa que permita una articulación acorde a los principios de transparencia y protección adecuada del público inversor.

[1] Publicado en 1932, Editorial New York - Macmillan, Estados Unidos de América.

[2] El BCCI quebró en 1991 luego de las denuncias por lavar dinero proveniente del narcotráfico procedente de los carteles colombianos de la droga y del General Noriega en Panamá. También se imputó a sus directivos de todas las maniobras fraudulentas llevadas a cabo por el Banco.

[3] Robert Maxwell, poseía el control de dos sociedades que cotizaban en la bolsa londinense. Asimismo, también tenía otras empresas financiadas con deuda bancaria garantizada con las acciones de las empresas cotizantes. Cuando los precios de las primeras comenzaron a decaer, los bancos le exigieron mayores garantías y así, Maxwell utilizó los activos de los fondos de pensiones de los empleados de sus empresas como garantía adicional. Además, uso activos sobrantes de los fondos de pensiones para comprar acciones de sus propias empresas cotizantes -a través de compañías interpuestas- incrementando y manipulando falsamente el precio de las acciones en el mercado y mantener la deuda bancaria contraída con los bancos.

[4] [https:// www. governance.co. uk / resources / item / 255-the- cadbury- report](https://www.governance.co.uk/resources/item/255-the-cadbury-report). Disponible en internet el 25 de septiembre de 2014

[5] Nodoushani, Omid y Nodoushani, Patricia A. "The Debate on Corporate Governance: An Historical Analysis of Berle and Means Contributions" University of New Haven / University of Hartford. The Journal of Behavioral and Applied Management - Summer/Fall 1999 - Vol. 1(1) Page 55 [http:// www.ibam.com/ pubs/ jbam/ articles/ vol1/ article_ 3. htm](http://www.ibam.com/pubs/jbam/articles/vol1/article_3.htm). Disponible en internet el 26 de septiembre de 2014.

[6] [http:// www.coso.org/](http://www.coso.org/) Disponible en internet el 25 de septiembre de 2014.

[7] [http:// www.coso.org/ IC.htm](http://www.coso.org/IC.htm). Disponible en internet el 25 de septiembre de 2014.

[8] [http:// www.oecd.org/ daf/ ca/ 2004 revisionoftheoecd principlesofcor porategovernance. htm](http://www.oecd.org/daf/ca/2004revisionoftheoecdprinciplesofcorporategovernance.htm). Disponible en internet el 25 de septiembre de 2014.

[9] [http:// www.soxxlaw.com/](http://www.soxxlaw.com/). Disponible en internet el 25 de septiembre de 2014.

[10] Rovira, Alfredo L. "De las reglas de integración del Directorio a la cuestión del comité de auditoría versus los órganos de fiscalización" Ponencia en el XI Congreso Argentino de Derecho Societario, VII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Mar del Plata, 2010) ; En el mismo sentido: Carlino, Bernardo, "Regulación del Mercado de Capitales", Editorial La Ley, Suplemento Especial, Diciembre 2012, págs. 29 a 35; González, Ana Carolina "El Comité de Auditoría" Ponencia en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario, 2001); y Anderlic, Alejandro A.M. y Giorello, Fernando "Consideraciones tendientes al reemplazo del Comité de Auditoría por un renovado Consejo de Vigilancia" Ponencia en el XI Congreso Argentino de Derecho Societario, VII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Mar del Plata, 2010).

[11] Fushimi, Jorfe Fernando " Reivindicando al sistema dualista" Ponencia en el XII Congreso Argentino de Derecho Societario, VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Buenos Aires, 2013)

[12] Rovira, Alfredo L, op. cit.

[13] González, Ana Carolina, op. cit.

[14] González, Ana Carolina, op. cit.

[15] Vergara del Carril, Ángel "La institución del comité de auditoría y su reglamentación frente a la demanda de fondos por el estado en el mercado de

capitales” Ponencia en el VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario, 2001). En el mismo sentido: Cracogna, Dante “Corporate Governance Importación de normas y desajustes legales: el caso del Decreto 677/01” Ponencia en el IX Congreso Argentino de Derecho Societario, V Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (San Miguel de Tucumán, 2004).; González, Ana Carolina, op. cit; Rovira, Alfredo L, op. cit.; Fushimi, Jorfe Fernando, op. cit.

[16] Art. 15, Sección V, Capítulo III, Título II del texto ordenado de las Normas de la CNV aprobado por Resolución CNV N° 622/2013

[17] González, Ana Carolina op. cit.

[18] Fijándose la misma en el art. 9, Sección II, Capítulo II, Título III t.o. Normas de la CNV 2013 “...tendrán la consideración de participación significativa, en sus respectivos casos, todas aquellas que representen porcentajes iguales o superiores al QUINCE (15%) y al CINCUENTA Y UNO (51%) del capital social con derecho a voto y/o de los votos de la sociedad afectada”.

[19] Art. 23 del Decreto PEN 677/2001: “En ningún caso la participación en el capital social y/o en los votos que configure una “participación significativa” podrá ser inferior al TREINTA Y CINCO POR CIENTO (35%).”

[20] Nissen, Ricardo. “Ley de Sociedades Comerciales 19550, comentada, anotada y concordada” Editorial Astrea, 2010, Tomo 3, pág. 264. En ese sentido “..son plenamente aplicables, en lo que fueran compatibles con el tipo, a los gerentes de responsabilidad limitada, a los administradores de las sociedades en comandita por acciones o de cualquier otro tipo societario previsto por la ley 19.550...”

[21] Nissen, Ricardo. Op. cit. Pág. 265. En el mismo sentido, Balbín, Sebastián “Acción social de responsabilidad contra el Directorio” Editorial Ad-Hoc, pág. 31 “A partir de la necesaria actuación conjunta de los integrantes del órgano de administración para que una decisión le sea imputable al ente. La L.S. presume la culpa colectiva de todos quienes han concurrido a su realización (presentes y ausentes)...Dicha presunción sólo podrá desvirtuarse a través del mecanismo dispuesto por el art. 274.... ”

[22] Balbín, Sebastián, op. cit. págs. 50 y 51.

[23] Balbín, Sebastián, op. cit. págs. 37 y 38.

[24] Balbín, Sebastián, op. cit. págs. 51 y 52.

[25] Nissen, Ricardo. Op. cit. pág. 281

[26] Nissen, Ricardo. Op. cit. pág. 383. Este autor revaloriza dicha tarea diciendo que “puede resultar actualmente de sumo interés para la sociedad y los accionistas, cuando el monto de aquella sea de importancia en aras de la responsabilidad de los directores y su efectivización en los términos de los arts. 274 a 279 de la ley 19.550, respondiendo los síndicos de modo personal en caso de que las garantías no estén debidamente integradas.

[27] Carlino, Bernardo P., “Ley sobre mercado de capitales”, pag. 29 y ss., La Ley - Suplemento Especial Regulación del Mercado de Capitales 2012 de fecha 06/12/2012.