

## FORMULARIO PARA LA PRESENTACION DE PROYECTOS DE INVESTIGACION

1.) **Campo de aplicación:** Contabilidad y Auditoria

2.) **Título del Proyecto:** Gobierno Corporativo en Argentina: Impacto de los cambios regulatorios.

3.) **Entidades Participantes<sup>1</sup>**

**Entidad:<sup>2</sup>**

**Tipo de vinculación:**

**Descripción de la vinculación:**

4.) **Responsables:**

4.1.) **Director del Proyecto:**

**Apellido y Nombre<sup>3</sup>:** Lic. Eliana Scialabba

**Lugar Principal de Trabajo<sup>4</sup>:** Secretaría de Cultura

**Funciones<sup>5</sup>:** Consultora externa

**Dedicación<sup>6</sup>:** Part Time

4.2.) **Co-director del Proyecto:**

**Apellido y Nombre<sup>7</sup>:** Lic. Mariano Carpineti

**Lugar Principal de Trabajo<sup>8</sup>:** Proyecto BIRF 7706 AR

**Funciones<sup>9</sup>:** Consultor económico y financiero

**Dedicación<sup>10</sup>:** Full Time

<sup>1</sup> Se refiere además de UCES:

<sup>2</sup> Nombre si es una entidad científica o Razón Social si se refiere a una empresa.

<sup>3</sup> Anexar CV actualizado

<sup>4</sup> En función de las horas semanales dedicadas.

<sup>5</sup> Se refiere a las funciones que desarrollará para monitorear, dirigir y evaluar la marcha del Programa.

<sup>6</sup> Expresado en Horas Semanales dedicadas a la labor de gestionar el Programa.

<sup>7</sup> Anexar CV actualizado

<sup>8</sup> En función de las horas semanales dedicadas.

<sup>9</sup> Se refiere a las funciones que desarrollará para monitorear, dirigir y evaluar la marcha del Programa.

<sup>10</sup> Expresado en Horas Semanales dedicadas a la labor de gestionar el Programa.

## **5.) Antecedentes del Equipo de Investigación**

El equipo de investigación propuesto llevara adelante un trabajo de investigación permanente en áreas vinculadas a diferentes aéreas de economía, contabilidad, finanzas, y cuenta con publicaciones en revistas especializadas, congresos y seminarios.

En particular, en lo atinente al tema de este proyecto, Eliana Scialabba realizó trabajos de investigación sobre desarrollo económico, estrategias productivas, cadenas de valor y complejos productivos con énfasis en PYMES para la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, UN), donde también realizó una práctica profesional en la División de Desarrollo Productivo y Empresarial. Asimismo, se encuentra realizando permanentemente investigación relacionada con la temática y es par lector externo de temas relacionados con política industrial de la Universidad La Gran Colombia (Bogotá).

De la misma forma, Mariano Carpineti se especializó ampliamente en el área de finanzas corporativas, en la evaluación de proyectos de índole privado y social. Actualmente desarrolla actividades profesionales en un proyecto de índole social, en el área de desarrollo sustentable del proyecto BIRF 7706 AR (Programa de desarrollo sustentable para la Cuenca Matanza-Riachuelo) financiado por el Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (BIRF/BM) y el Gobierno de la República Argentina.

## **6.) Problema y Justificación**

Buscar el mecanismo que vuelva eficientes a las empresas y/o corporaciones ha sido, sin dudas, un tema que ha desvelado a los profesionales de ciencias económicas desde antaño.

El continuo crecimiento económico, el desarrollo industrial y de los diferentes mercados financieros ha generado un excedente de dinero que las industrias han querido apropiarse a lo largo del tiempo. En muchos casos, han buscado tomar este excedente burlando leyes regulatorias a nivel nacional o regulaciones internas cuya finalidad era, precisamente, evitar este flagelo.

Debe destacarse que el daño principal tiene efectos sobre los gobiernos y en muchos casos - la mayoría - sobre los accionistas minoritarios de la empresa, los cuales no tenían acceso detallado al movimiento financiero, contable e impositivo de la firma en la que invierten, poniendo en juego sus inversiones y, en muchos casos, generándoles pérdidas cuantiosas.

En este escenario, en las últimas décadas ha comenzado a ganar terreno el concepto de Gobierno Corporativo (GC) principalmente en los países más desarrollados como los Estados Unidos,

Canadá y los países de Europa Occidental, los cuales generaron las primeras regulaciones tendientes a corregir a estas fallas. Este mecanismo hizo que los accionistas mayoritarios de un negocio y sus administradores, iniciaran un proceso de apertura de la información, al mismo tiempo de profesionalización y transparencia en su manejo.

En el mundo, el mercado de valores, los fondos de pensiones, sociedades mutualistas, compañías de seguros, sociedades de capital de riesgo y otros similares, forman parte importante del sistema financiero, y las necesidades de información sobre su inversión han sido definitivas en la incorporación a las empresas de las llamadas mejores prácticas corporativas.

Debido a la importancia de esta regulación a nivel global, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) emitió en mayo de 1999 y revisó en 2004 sus “Principios de Gobierno Corporativo”, en los que se encuentran las ideas básicas que dan forma al concepto que es utilizado por los países miembros y algunos otros en proceso de serlo.

Los principios de la OCDE contemplan que el marco de GC debe:

- Proteger los derechos de accionistas.
- Asegurar el tratamiento equitativo para todos los accionistas, incluyendo a los minoritarios y a los extranjeros.
- Todos los accionistas deben tener la oportunidad de obtener una efectiva reparación de los daños por la violación de sus derechos.
- Reconocer los derechos de terceras partes interesadas y promover una cooperación activa entre ellas y las sociedades en la creación de riqueza, generación de empleos y logro de empresas financieras sustentables.
- Asegurar que haya una revelación adecuada y a tiempo de todos los asuntos relevantes de la empresa, incluyendo la situación financiera, su desempeño, la tenencia accionaria y su administración.
- Asegurar la guía estratégica de la compañía, el monitoreo efectivo del equipo de dirección por el consejo de administración y las responsabilidades del Consejo de Administración con sus accionistas.

Asimismo, la OECD y el Banco Mundial, a través de la Corporación Financiera Internacional, junto con el Foro Global de Gobierno Corporativo tienen establecido un amplio programa de difusión del concepto de Gobierno Corporativo en el mundo. Este programa incluye la celebración de mesas redondas por regiones geográficas, así, en América Latina se han llevado a cabo once mesas

redondas Latinoamericanas de GC. La primera se celebró en el año 2000 en São Paulo, Brasil; la segunda en 2001 en Buenos Aires, Argentina y la tercera en 2002 en la Ciudad de México.

Hoy en día es tan importante el GC como un desempeño financiero eficiente. Alrededor del 80% de los inversores estarían dispuestos a pagar por la existencia de GC un precio más alto por cada acción de una empresa con un buen gobierno contra una empresa que no posee este mecanismo; ya que este elemento le brinda una mayor seguridad a su inversión asegurando sanas prácticas corporativas.

Cuanto mayor sea la transparencia y más información exista, mayor será la confianza de los inversores en el mercado. Por lo tanto, el GC lejos de ser una moda, debe ser considerado un concepto necesario para la sostenibilidad y crecimiento de las empresas.

## **7.) Marco conceptual**

Apreda (2007), entiende por gobernancia del sector privado (o GC) a la gobernancia de las corporaciones y de cualquier otro tipo de organización en el sector privado, cuyos principales temas son los siguientes:

- Carta fundacional de la organización, sus reglamentos y disposiciones internas, así como su código de buenas prácticas
- Estructura de propiedad
- Directorios: asignación de los derechos en las decisiones de control
- Deberes fiduciarios de la alta gerencia hacia los propietarios y asignación de los derechos en las decisiones de administración
- Derechos de propiedad y cláusulas de salvaguarda para los inversores.
- Conflictos de intereses entre los gerentes, los acreedores, los propietarios y otros reclamantes (*stakeholders*) de la organización.
- Producción y oportuna divulgación de la información
- Compromiso y responsabilidad hacia reguladores y reclamantes (*accountability*)
- Evitar comportamientos transgresores como la búsqueda de rentas oportunistas, el complaciente dispendio presupuestario y el tuneo.

Por lo tanto, el objetivo del GC es fortalecer la confianza, suministrando instrumentos de salvaguarda y supervisión aptos para alinear los incentivos de los *insiders* (el equipo directivo y el grupo de control) con los intereses de los *outsiders* (los accionistas minoritarios y proveedores de

financiamiento externo). En este contexto, una política de GC debe ser considerada un negocio para todos:

- Las empresas tienen la posibilidad de captar nuevos fondos y rebajar su coste de capital.
- Los inversionistas reducen el riesgo de cartera y mejoran las expectativas de rendimiento.
- Los mercados ganan tamaño, profundidad y liquidez.

En este contexto, es de vital importancia la articulación entre lo público, a través de la conformación del espacio institucional, y lo privado, a través de los compromisos voluntarios de las empresas. Y para que el GC de las empresas mejore, se han creado Códigos de Mejores Prácticas (CMP), los cuales regulan la actividad de las empresas cotizantes en bolsa.

En el caso específico de Argentina, existe regulación de la actividad a través del Decreto Ley 677/01 de mayo de 2001 y resoluciones complementarias a través de la Comisión Nacional de Valores (CNV), en octubre de 2007 a través de la Resolución N°516/07 se ha establecido el Código de Gobierno Societario y en 2009 y 2010 mediante las Resoluciones N°562/09 y N°576/10 se han adoptado las NIIF para empresas en oferta pública.

Asimismo, debe destacarse que “en el año 2003 (...) crean el Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (IAGO) con el propósito de difundir en forma orgánica entre la comunidad de negocios los principios del buen gobierno corporativo. Ese mismo año el IAGO participa en una mesa redonda organizada por la OCDE y la CFI, donde es presentada una primera versión del “Código de Mejores Prácticas de Gobierno de las Organizaciones para la República Argentina.” (GCGF, 2011:11).

Debe considerarse que el argentino es un mercado sin liquidez y de bajo nivel de desarrollo relativo, con la estructura de propiedad muy concentrada. No obstante, si bien el marco regulatorio puede ser mejorado, se encuentra a un nivel equivalente al de otros países de desarrollo comparable.

La cuenta pendiente se encuentra en la efectiva aplicación del marco regulatorio, específicamente sobre las PYMES. De esta forma, se genera un círculo vicioso: las compañías no mejoran sus prácticas ante la escasa profundidad de los mercados de capitales, a la vez que esta se perpetúa debido a la debilidad de dichas prácticas.

Dado que PYMES son las que cuentan con mayores problemas de acceso al financiamiento, Barugel (2012) propone la creación de una arquitectura de organización para la supervivencia y la separación de propiedad y control de estas empresas. El ingreso al mercado de capitales vía

cotización en bolsa debe hacerse teniendo en cuenta el diseño mencionado, para proteger tanto a los propietarios originales, como a los nuevos accionistas.

## **8.) Objetivos**

### **8.1.) Objetivos generales**

El objetivo de esta investigación es analizar lo realizado en términos de GC a nivel global y específicamente en Argentina, estudiando las modificaciones a las regulaciones del mercado financiero y el impacto de estas en las empresas obligadas a dichas revelaciones.

### **8.2.) Objetivos específicos**

- Evaluar la evolución de GC en el mundo y en Argentina y como esto fue generando distintas leyes tendientes a solucionar las distorsiones sistémicas.
- Identificar las principales leyes o regulaciones que tienden a solucionar el problema y que generan un marco legal y regulatorio en la República Argentina.
- Analizar el problema de estructura de delegación de autoridades para una muestra de empresas obligadas en Argentina.
- Estudiar los estados contables de empresas que coticen en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y ver la evolución de los estados contables y de los informes de GC de la empresa, antes y después de la implementación decreto ley 677/01 y sus modificaciones.

## **9.) Hipótesis**

La implementación de gobierno corporativo en las empresas mejora el acceso al financiamiento, dado que brinda protección a los accionistas minoritarios e inversionistas, reduciendo la incertidumbre sobre la evolución financiera y mejorando el valor de las acciones de la misma que cotizan en oferta pública.

## **10.) Metodología**

Se presentará la evolución de la implementación del concepto de GC a nivel global, y específicamente en Argentina. Posteriormente, se analizará la legislación vigente a nivel nacional y la evolución de la misma.

Posteriormente se estudiará la situación de las PYMES en el país, analizando su problemática estructural, contable y financiera..

A continuación se analizará la evolución en una muestra de empresas que coticen en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y comparar la situación inicial y actual de las mismas, en el marco de la legislación vigente.

Por último se presentarán las conclusiones a las que se arribarán al finalizar la investigación.

### 11.) Cronograma

Actividades	MESES											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Búsqueda y lectura de bibliografía.	x	x	x									
Relevamiento de información			x	x	x							
Análisis de información					x	x	x					
Confección de la estructura general del documento.						x	x	x				
Redacción del documento.							x	x	x	x		
Redacción de las conclusiones.											x	
Correcciones finales y sistematización de citas.												x

### 12.) Resultados Esperados

#### 12.1.) Aportes científicos

**Documentos de trabajo:** 2  
**Artículos con referato:** 1  
**Capítulos de Libros:** 1  
**Libros:** 1  
**Traducciones:**  
**Conferencias Científicas:** 3

#### 12.2.) Vinculación y Transferencia<sup>11</sup>

**Vinculación con el sector productivo:** cámaras empresariales PYMES  
**Vinculación con la sociedad civil:**  
**Vinculación con el Estado (Nacional, provincial, local):** CNV, SEPYME.  
**Vinculación con la comunidad académica:** Participación en congresos y seminarios. Dictado de clases UCES, UBA, USAL, UB, UCEMA.  
**Otros tipos de vinculaciones:** CEPAL, UN; Banco Mundial

<sup>11</sup> Indicar el nombre de la entidad destinataria de la transferencia y el tipo de relación formal que habría que tramitar para concretar el vínculo

### 12.3.) Mediación del conocimiento

**Cursos de Capacitación:** 2  
**Conferencias:** 2  
**Trabajo de consultoría:** 1  
**Asesoramiento especializado:** Si correspondiera

### 12.4.) Otros.

### 13.) Investigadores<sup>12</sup>:

#### 13.1.) *Seniors*

**Apellido y Nombre:**  
**Grado Académico:**  
**Principal actividad laboral:**  
**Dedicación al proyecto.**

#### 13.2.) *Juniors*

**Apellido y Nombre:**  
**Grado Académico:**  
**Principal actividad laboral:**  
**Dedicación al proyecto.**

### 13.3.) Alumnos asistentes de Investigación.

**Apellido y Nombre:** (A completar oportunamente en el marco de los cursos de la UCES)

**Apellido y Nombre:**

#### **Breve descripción de las tareas que se asignarán:**

Los alumnos colaborarán en la revisión bibliográfica y como asistentes de investigación. La principal tarea será la generación, recopilación, procesamiento y análisis de datos, para lo cual se los formará en las herramientas, metodologías específicas y paquetes estadísticos apropiados.

La colaboración brindará a los alumnos una oportunidad para instruirse en las etapas y procedimientos de un proyecto de investigación, y como acercamiento a la problemática tratada en el presente proyecto.

### 14.) Bibliografía

---

<sup>12</sup> Anexar CV (máximo cuatro folios) para cada uno de ellos.



- Adams, Mehran, (2003), "Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies?". FRBNY Economic Policy Review 9, 123-142.
- Apreda, R. (2006), "Subsidiarity Portfolios and Separation Compacts to Enhance the Governance of State-Owned Banks". Documento de Trabajo N° 317, Universidad del CEMA.
- \_\_\_\_,(2005), "The Subsidiarity Principle and the Negative Spread. A Case in Point for the Governance of State-owned Banks". Documento de Trabajo N° 308, Universidad del CEMA.
- Banco Internacional de Pagos (BIS), (2005), "Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations", Basel Committee on Banking Supervision, Consultative Document. 75.
- \_\_\_\_,(1995), "The Supervision of Financial Conglomerates", Basel Committee on Banking Supervision.
- Barbafina, M., (2006), "Gobierno Corporativo: ¿Qué piensan los ejecutivos de finanzas?", CEO Argentina, Responsabilidad Empresarial y Social, Gobierno Corporativo. Hot Topics, Nro. 3.
- Barugel, E., (2012), "Gobierno Corporativo en la PyME Arquitectura de Organización para la Supervivencia y la Separación de Propiedad y Control", Universidad del CEMA. Septiembre.
- \_\_\_\_ , (2010), "Gobierno corporativo en la empresa familiar, Arquitecturas diseñadas para superar la crisis de la delegación", Universidad del CEMA.
- Centro para la Estabilidad Financiera (CEF), (2005a), "El Gobierno Corporativo en Argentina". Nota de Política N° 5.
- \_\_\_\_ , (2005b), "Cooperativas Financieras en Argentina". Nota de Política N° 4.
- Chisari, O., Ferro, G., (2009), "Corporate Governance: the problems, the current stage of the discussion and a measurement exercise for Argentina" UADE- Conicet.
- Elosegui, P., Pozzo, H. y Sangiácomo, M., (2005), "Argentina: El Efecto de la Crisis sobre la Estructura de Financiamiento de Empresas de Oferta Pública". Documento de Trabajo N° 9, Centro para la Estabilidad Financiera.
- Felices, C., (2006), "Sin lugar a dudas trabajar de un modo transparente y en estricto cumplimiento de las regulaciones vigentes genera resultados favorables para la empresa y sus stakeholders." CEO Argentina, Responsabilidad Empresarial y Social, Gobierno Corporativo. Hot Topics, Nro. 3.

- Global Corporate Governance Forum (GCGF), (2011), "Gobierno Corporativo en Latinoamérica", IGCLA, 2010-2011. Sajon, E., (2006), "Panorama Argentino Hacia un modelo integrador Governance, Risk and Compliance", CEO Argentina, Responsabilidad Empresarial y Social, Gobierno Corporativo. Hot Topics, Nro. 3.
- Investment and Financial Services Association Limited, (2002), "Corporate Governance: A Guide for Funds Managers and Corporations", Australia.
- Kozak M., (2011), "Las buenas prácticas de Gobierno Corporativo: una perspectiva desde las emisoras argentinas", Comisión Nacional de Valores.
- MacNaughton, J. (2004), "The Canadian Experience on Governance, Accountability and Investment". En Musalem y Palacios (2004).
- Ocampo, M., (2011), "El gobierno corporativo de entidades financieras sí importa la comunicación "A" 5201 de Banco Central y los lineamientos para el gobierno societario de entidades financieras y sus derivaciones", Derecho Comercial del Consumidor y de la Empresa, Año 2, N°4, Agosto.
- Office of the Superintendent of Financial Institutions, (2003), "Corporate Governance Guideline", Canadá.
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), (2002), "Revised Guidelines for Pension Fund Governance".
- Nogueira J. M., (2000), "La importancia del gobierno corporativo". Libro Blanco de la RSE.
- Sajón, E., (2006), "Panorama Argentino Hacia un modelo integrador Governance, Risk and Compliance", CEO Argentina, Responsabilidad Empresarial y Social, Gobierno Corporativo. Hot Topics, Nro. 3.
- Scialabba, E., Carpineti, M., Scialabba, M., (2013a), "Heterogeneidad estructural e innovación en las PyMEs: el caso de América Latina", Reconciliando Mundos, Número 18, Año 4, Noviembre / Diciembre 2013.
- \_\_\_\_\_, (2013), "Responsabilidad Social Empresarial (RSE): la política de empresa obligatoria", Reconciliando Mundos, Número 18, Año 4, Noviembre / Diciembre 2013.
- Vázquez, A., (2006), "El buen Gobierno Corporativo es un aliado del éxito y el desarrollo sustentable de las empresas en un escenario de extrema competencia global", CEO Argentina, Responsabilidad Empresarial y Social, Gobierno Corporativo. Hot Topics, Nro. 3.

La búsqueda bibliográfica adicional formará parte además del proceso de investigación.