



BUENOS AIRES, 11 de octubre de 2007.

VISTO, el Expediente N° 472/07 rotulado “Código de Buenas Prácticas de Gobierno Societario s/Proyecto de Resolución General” del registro de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES; lo dictaminado a fs. 185/216; y

CONSIDERANDO:

Que, tal como se ha expresado en el considerando del Decreto delegado sobre Régimen de Transparencia de la Oferta Pública N° 677/01 (B.O.: 28/05/01) (Dto. N° 677/01), en los últimos años “se ha promovido la conciencia a nivel mundial sobre la importancia de contar con adecuadas prácticas de gobierno corporativo y con un marco regulatorio que consagre jurídicamente principios tales como los de "información plena", "transparencia", "eficiencia", "protección del público inversor", "trato igualitario entre inversores" y "protección de la estabilidad de las entidades e intermediarios financieros".

Que el Dto. N° 677/01 reconoció además que “la mayoría de las reformas que contempla... incorporan tendencias mundiales referidas a prácticas de gobierno corporativo, que ya han sido adoptadas por muchos de los llamados mercados emergentes”, y que “la dilación en la adopción de estos principios, pondría a nuestro país en una situación de desventaja comparativa en la competencia por atraer inversiones”.

Que, como reflexiones con persistente actualidad, cabe reiterar que reconocida la existencia de una moderna valoración respecto del gobierno de las sociedades abiertas, resulta adecuado estimular la producción por los administradores de información específicamente vinculada con la gestión del Directorio, en beneficio de la masa de accionistas y del mercado en general.

Que además, cabe destacar que como tendencia universal se verifica a lo largo del tiempo un incremento constante de la información producida por las sociedades abiertas, lo que ha encontrado una mayor justificación en los últimos años como consecuencia de



*Ministerio de Economía y
Producción*

notorios episodios que han puesto en tela de juicio la bondad de la gestión de algunos administradores.

Que por ello –si bien siguiendo la experiencia comparada en esta materia la adopción de un Código de Gobierno Societario resulta, en esta instancia, discrecional- deberá explicarse anualmente para conocimiento de los destinatarios la falta de adopción -total o parcial- de previsiones vinculadas con los temas contemplados en el Anexo I de la presente y de toda otra que llegue a receptarse.

Que la existencia de un Código de Gobierno Societario se aprecia como elemento valioso en el ámbito de las sociedades autorizadas para ofertar públicamente las acciones representativas de su capital social, pues no solo resulta ser un atractivo para los potenciales inversores, sino que también reduce el costo de financiamiento de las sociedades

Que la fijación y consiguiente exteriorización de las pautas de conducta integrantes del mencionado Código resulta de inmediata utilidad para esclarecer, en todo momento, las relaciones entre administradores y ejecutivos, por un lado, y accionistas - especialmente los minoritarios- y terceros, por el otro.

Que por todo ello, la nueva información requerida se enmarca en el concepto de información relevante, según lo contemplado en los artículos 5º del Régimen de Transparencia de la Oferta Pública aprobado por el Dto. N° 677/01 y 2º, 3º y concordantes del Capítulo XXI de las NORMAS (N.T. 2001).

Que a fin de evitar innecesarias duplicidades en la divulgación de información procede derogar la Resolución General CNV N° 493/06.

Que corresponde dejar constancia acerca de la aplicación del Procedimiento de Elaboración Participativa de Normas, reglado por el Decreto N° 1.172 del 3 de diciembre de 2003.

Que la presente se dicta, en uso de las facultades conferidas por los artículos 6º y 7º de la Ley N° 17.811 y 44 del Anexo aprobado por Decreto N° 677/01,

Por ello,



*Ministerio de Economía y
Producción*

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Aprobar como contenidos mínimos del Código de Gobierno Societario propio de las sociedades autorizadas para ofertar públicamente las acciones representativas de su capital social, las recomendaciones descriptas en el Anexo I que integra esta Resolución General.

ARTÍCULO 2º.- Sustituir el artículo 1º del Capítulo XXIII -RÉGIMEN INFORMATIVO PERIÓDICO- de las NORMAS (N.T. 2001), por el siguiente texto:

“**ARTÍCULO 1º.-** Las emisoras:

a.1) Que se encuentren en el régimen de oferta pública de sus valores negociables, y
a.2) Que soliciten autorización para ingresar al régimen de oferta pública, deberán remitir la siguiente documentación a la Comisión:

b) Con periodicidad anual:

b.1) Memoria del directorio sobre la gestión del ejercicio, cumpliendo los recaudos establecidos en el artículo 66 de la Ley N° 19.550.

En el supuesto de emisoras que cuenten con autorización de oferta pública de sus acciones -que no califiquen como PyMES-, los órganos de administración anualmente y para su difusión pública, incluirán en la memoria de los Estados Contables de ejercicio, como anexo separado, un informe sobre el Código de Gobierno Societario individualizado como Anexo V del presente Capítulo XXIII.

El directorio de cada sociedad deberá:

(i) informar si sigue y de qué modo las recomendaciones integrantes del Código de Gobierno Societario, ó

(ii) explicar las razones por las cuales no adopta -total o parcialmente- tales recomendaciones y/o si contempla incorporarlas en el futuro.

b.2) Estados contables de acuerdo a lo previsto en los artículos 62 a 65 de la Ley N° 19.550.

b.3) Reseña informativa con la información requerida en el punto XXIII.11.6 del Anexo I.



*Ministerio de Economía y
Producción*

b.4) Copia del acta de directorio mediante la cual se apruebe la documentación mencionada en los apartados precedentes.

b.5) Informe de la Comisión Fiscalizadora o del Consejo de Vigilancia, según corresponda, de acuerdo con lo prescripto en los artículos 294 y 281, respectivamente, de la Ley N° 19.550. La Comisión Fiscalizadora deberá ajustar su actuación a las disposiciones de la Resolución Técnica N° 15 de la FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS.

b.6) Informe de contador público independiente sobre los documentos mencionados en los apartados b.2) y b.3), de acuerdo con lo establecido en el artículo 13.

La documentación indicada deberá ser presentada en el plazo de SETENTA (70) días corridos de cerrado el ejercicio, o dentro de los DOS (2) días de su aprobación por el Directorio, lo que ocurra primero, y por lo menos DIEZ (10) días antes de la fecha para la cual ha sido convocada la asamblea que la considerará.

c) Con periodicidad trimestral:

c.1) Estados contables por períodos intermedios ajustados en su preparación a lo prescripto en el apartado b.2).

c.2) La documentación mencionada en los apartados b.3) a b.6) inclusive de este artículo.

La documentación indicada deberá ser presentada dentro de los CUARENTA Y DOS (42) días corridos de cerrado cada trimestre del ejercicio comercial o dentro de los DOS (2) días de su aprobación por el Directorio, lo que ocurra primero.

La presentación de estados contables e información consolidada por períodos intermedios será optativa en el caso de emisoras cuyos valores negociables coticen en la sección general de cotización de entidades autorreguladas. Estas emisoras podrán presentar la reseña informativa por períodos intermedios sin necesidad de informe de contador público independiente, teniendo en tal caso carácter de declaración jurada.

La documentación a la que se refieren los apartados b) y c) se publicará en el órgano de la entidad autorregulada donde se coticen los valores negociables emitidos con arreglo a lo que dispongan sus reglamentos.



*Ministerio de Economía y
Producción*

En el caso de las emisoras que no coticen sus valores negociables en entidades autorreguladas se estará a lo dispuesto en los artículos 14 y siguientes de este Capítulo.

En todos los casos, la publicación de los estados contables consolidados (cuando éstos existan) deberá preceder a los estados contables básicos de la emisora. Ello sólo significa el cambio de ubicación de la información consolidada por lo que las notas a los estados contables básicos, no deben alterarse disminuyendo su importancia.

Lo expresado en el párrafo anterior será de aplicación para la remisión de la información contable por la Autopista de la Información Financiera.

Las notas a los estados contables consolidados deben contener toda la información requerida en el punto XXIII.11.5, apartado c) del Anexo I. A efectos de evitar duplicaciones, es admisible que hagan referencia a las notas de los estados contables básicos en caso de contener información similar.

La presentación de la información a la Comisión Nacional de Valores podrá efectuarse siguiendo el mismo orden en que se dará a publicidad”.

ARTÍCULO 3º.- Sustituir el texto del Anexo V del Capítulo XXIII por el del Anexo I que integra esta Resolución General.

ARTÍCULO 4º.- Derogar la Resolución General N° 493/06 del 05/10/06.

ARTÍCULO 5º.- Incorporar como artículo 89 del Capítulo XXXI de las NORMAS (N.T. 2001) y mod., el siguiente texto:

“ARTICULO 89.- El informe motivado sobre el Código de Gobierno Societario referido en el artículo 1º del Capítulo XXIII, se deberá producir en oportunidad de prepararse los Estados Contables de ejercicio, en forma independiente de éstos, para ser difundido con la misma modalidad de un hecho relevante”.

ARTÍCULO 6º.- Incorporar como artículo 90 del Capítulo XXXI de las NORMAS (N.T. 2001) y mod. el siguiente texto:

“ARTICULO 90.- Las previsiones respecto del informe sobre el Código de Gobierno Societario contenidas en el artículo 1º del Capítulo XXIII resultarán aplicables a partir de los Estados Contables que correspondan a ejercicios que se inicien a partir del día 1º de enero de



“2007 – Año de la Seguridad Vial”

*Ministerio de Economía y
Producción*

2008”.

ARTÍCULO 7º.- Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial y archívese.



ANEXO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN DEL CÓDIGO

1) *Relación Emisora – Grupo Económico.* El Directorio debe informar pormenorizadamente, de corresponder, si existen políticas aplicables respecto de la relación de la emisora con el grupo económico como tal y con sus partes integrantes.

En particular, el Directorio debe informar las operaciones con compañías afiliadas y vinculadas y, en general, aquellas que puedan ser relevantes para determinar el grado de efectividad y la observancia de los deberes de lealtad, diligencia e independencia. Adicionalmente, el Directorio debe informar las operaciones celebradas con los accionistas y los administradores.

2) *Inclusión en estatuto societario.* El Directorio debe evaluar si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el estatuto social, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Directorio.

El Directorio debe asegurar que los Estatutos Sociales contengan normas que obliguen a los directores a informar acerca de sus intereses personales vinculados con las decisiones que les sean sometidas, a fin de evitar conflictos de interés.

DEL DIRECTORIO EN GENERAL

3) *Responsable por Estrategia de la Compañía.* El Directorio debe asumir la administración de la Sociedad y aprobar las políticas y estrategias generales adecuadas a los diferentes momentos de existencia de la Sociedad, y en particular:

- a) El plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales;
- b) La política de inversiones y financiación;
- c) La política de gobierno societario;
- d) La política de responsabilidad social empresaria;



*Ministerio de Economía y
Producción*

e) Las políticas de control y gestión de riesgos y toda otra que tenga por objeto el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control; y

f) El desarrollo de programas de entrenamiento continuo para directores y ejecutivos gerenciales.

4) *Control de la gestión.* El Directorio debe verificar la implementación de dichas estrategias y políticas, el cumplimiento del presupuesto y del plan de operaciones, y controlar el desempeño de la gerencia, lo que comprende que ésta cumpla los objetivos fijados incluyendo las utilidades previstas, respetando el interés social de la Compañía.

5) *Información y Control Interno. Gestión de Riesgos.* El Directorio debe informar si cuenta con políticas de control y gestión de riesgos, y si ellas son actualizadas permanentemente conforme con las mejores prácticas en la materia; así como si cuenta con otras políticas que, con la misma característica, tengan como objeto el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.

6) *Comité de Auditoría.* El Directorio debe manifestar si los integrantes del Comité de Auditoría son propuestos por cualquiera de sus integrantes o, únicamente, por su Presidente.

7) *Cantidad de integrantes del Directorio.* El Directorio está compuesto por los directores designados por la Asamblea de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Vigilancia, dentro de los límites establecidos por el estatuto social.

El Directorio debe valorar -en función de las circunstancias propias de cada época, acorde con la importancia de la emisora y con atención al proceso de toma de decisiones- si resulta adecuado su número de integrantes para, de corresponder, proponer con detallada motivación a la Asamblea de Accionistas su modificación.

El Directorio debe incluir un número suficiente de directores independientes. El Directorio debe constituir un número suficiente de comités para llevar a cabo su misión en forma efectiva y eficiente.

8) *Integración del Directorio.* El Directorio debe analizar si la existencia de una política dirigida a la composición del órgano de administración con ex-ejecutivos resulta provechosa para la Sociedad y formular las recomendaciones pertinentes.



*Ministerio de Economía y
Producción*

9) *Pertenencia a diversas sociedades.* El Directorio debe examinar si resulta conveniente que los directores y/o síndicos desempeñen funciones como tales en un número limitado de entidades o si ello resulta irrelevante; formulando las recomendaciones que considere menester.

10) *Evaluación del Desempeño del Directorio.* El Directorio debe -con antelación a la realización de la Asamblea Ordinaria de Accionistas convocada para considerar y resolver los asuntos contemplados en los incisos 1º y 2º del artículo 234 de la Ley de Sociedades Comerciales- evaluar su propia gestión. Para ello debe desarrollar previamente un documento escrito que sirva como guía para la evaluación y que establezca los criterios para la medición de su desempeño.

11) *Capacitación y Desarrollo de Directores.* El Directorio debe establecer un programa de capacitación continua para sus integrantes y ejecutivos gerenciales, con el objetivo de mantener y actualizar sus conocimientos y capacidades, y mejorar la eficacia del Directorio en su conjunto.

INDEPENDENCIA DE LOS DIRECTORES

12) *Directores independientes.* El Directorio debe juzgar si quien propone la designación de directores debe exteriorizar, para su amplia difusión, una motivación suficiente respecto de la independencia de la persona indicada; efectuando las recomendaciones del caso.

13) *Designación de Ejecutivos Gerenciales.* El Directorio debe juzgar si con relación a la selección, propuesta y/o designación de ejecutivos gerenciales resulta aconsejable exteriorizar la motivación suficiente que le sirva de sustento y darle amplia difusión pública.

14) *Proporción de Directores Independientes.* El Directorio debe explicitar - describiéndola, en caso afirmativo- si tiene una política dirigida a mantener una proporción de directores independientes sobre el número total de directores. También debe difundir públicamente la proporción de directores ejecutivos, no ejecutivos e independientes, indicando a qué categoría pertenece cada director.



*Ministerio de Economía y
Producción*

15) *Reunión de Directores Independientes.* El Directorio debe establecer si resulta adecuada la posibilidad de que realicen reuniones exclusivas los directores independientes. Cuando el Presidente del Directorio no sea independiente, los directores independientes deben designar un director líder independiente, que coordine el funcionamiento de sus comités, prepare la agenda de las reuniones de Directorio y mantenga reuniones específicas con los directores independientes.

RELACION CON LOS ACCIONISTAS

16) *Información a los accionistas.* El Directorio debe informar si promueve periódicamente reuniones informativas con los accionistas, fuera de la celebración de las asambleas.

17) *Atención a inquietudes y consultas de los Accionistas.* El Directorio debe precisar si la Sociedad cuenta con una oficina específica de atención a los accionistas para atender sus consultas e inquietudes, salvo las que puedan afectar la estrategia o planes futuros de la Sociedad.

De resultar lo anterior atendible se expedirá sobre la obligación de producir informes periódicos sobre las cuestiones planteadas, para conocimiento de los accionistas, órganos sociales y autoridad de control.

18) *Participación de Accionistas Minoritarios en Asamblea.* El Directorio debe emitir opinión fundada acerca de la procedencia de adoptar medidas particulares dirigidas a promover la asistencia y participación de accionistas minoritarios en las asambleas.

19) *Mercado de Control.* El Directorio debe ponderar, en función de los intereses de los accionistas minoritarios, la conveniencia de la existencia de un mercado de control; en caso afirmativo, debe recomendar medidas específicas pasibles de ser adoptadas por la Sociedad para favorecer su desarrollo.

En particular, el Directorio debe explicar fundadamente su decisión de adherir o no al sistema de régimen obligatorio de las ofertas públicas de adquisición (*tag-along*).



*Ministerio de Economía y
Producción*

20) *Política de Dividendos.* El Directorio debe evaluar, de acuerdo con las condiciones particulares de la Sociedad, la utilidad de fijar políticas de pago de dividendos en efectivo, explicitando las conclusiones a que arribe y motivaciones que las fundamenten. En su caso, debe describir el mecanismo empleado para efectuar la propuesta de pago (o no) de dividendos a la Asamblea de Accionistas.

RELACION CON LA COMUNIDAD

21) *Comunicación vía Internet.* El Directorio debe informar, si la Compañía cuenta con un sitio Web particular de libre acceso, que actualizada, fácil, suficiente y diferenciadamente suministre información y recoja inquietudes de los usuarios.

22) *Requisitos del sitio.* De contar con tal sitio, la Compañía debe garantizar que la información transmitida por medios electrónicos responda a los más altos estándares de confidencialidad e integridad y propender a la conservación y registro de la información..

COMITÉS

23) *Presidencia del Comité por un Director Independiente.* El Directorio debe expedirse sobre la conveniencia de que la Presidencia del Comité de Auditoría corresponda en todo momento a un miembro independiente.

24) *Rotación de Síndicos y/o Auditores Externos.* El Directorio debe analizar la utilidad de que la Sociedad cuente con políticas particulares referidas a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.

El Comité de Auditoría debe evaluar anualmente la idoneidad, independencia y desempeño del auditor externo y de los miembros del equipo de auditoría.

25) *Doble carácter de Síndico y Auditor.* El Directorio debe considerar la procedencia de que los integrantes de la Comisión Fiscalizadora desempeñen además la



*Ministerio de Economía y
Producción*

auditoría externa o que pertenezcan a la firma que presta servicios de auditoría externa a la Sociedad.

26) *Sistemas de Compensación.* El Directorio debe pronunciarse expresamente sobre lo adecuado o inadecuado de contar con un Comité de Remuneraciones compuesto por directores no ejecutivos, que establezca claras políticas de remuneración de los directores, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.

De existir, el Comité de Remuneraciones es responsable por las políticas de remuneración y beneficios de la Compañía y debe:

- a) Revisar y evaluar anualmente su reglamento y presentar al Directorio las modificaciones para su aprobación;
- b) Informar anualmente al Directorio las pautas de valoración seguidas para determinar el nivel de remuneraciones de los directores, gerentes de primera línea, asesores y consultores de la Sociedad con relación a compañías comparables; y recomendar la remuneración de los directores, gerentes de primera línea, asesores y consultores de la Sociedad;
- c) Revisar la posición competitiva de las políticas y prácticas de la Compañía con respecto a remuneraciones y beneficios y aprobar los cambios correspondientes;
- d) Administrar el sistema de opciones de compra de acciones;
- e) Estar compuesto por tres directores, como mínimo;
- f) Tener mayoría de directores independientes;
- g) Informar regularmente al Directorio sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones;
- h) Reunirse, como mínimo, dos veces por año;
- i) Solicitar asesoramiento externo si fuera necesario;
- j) Informar las pautas para determinar los planes de retiro de los directores y gerentes de primera línea de la sociedad.



*Ministerio de Economía y
Producción*

El Presidente del Comité de Remuneraciones debe estar disponible en la Asamblea de Accionistas que apruebe las remuneraciones al Directorio para explicar la política de la Compañía.

Cada miembro del Comité de Remuneraciones debe acreditar suficiente idoneidad y experiencia en temas de recursos humanos, políticas de compensación y manejo de riesgos.

27) *Comité de Nombramientos y Gobierno Societario.* El Comité de Nombramientos y Gobierno Societario debe fijar las normas y procedimientos inherentes a la selección de directores y ejecutivos clave, y determinar las normas de gobierno societario de la Compañía y supervisar su funcionamiento.

A tales fines debe:

- a) Revisar y evaluar anualmente su reglamento y proponer al Directorio las modificaciones para su aprobación;
- b) Desarrollar los criterios para la selección de nuevos directores, el ejecutivo principal y los ejecutivos clave;
- c) Desarrollar planes de sucesión para el ejecutivo principal y los ejecutivos clave;
- d) Identificar y recomendar los candidatos a directores a ser propuestos por el Comité a la Asamblea de Accionistas;
- e) Recomendar los directores que habrán de integrar los diferentes Comités del Directorio;
- f) Establecer las políticas y los criterios para evaluar el desempeño del ejecutivo principal y de los ejecutivos clave;
- g) Recomendar y desarrollar las normas y procedimientos de Gobierno Societario de la Compañía y supervisar su funcionamiento, comprendiendo todos los aspectos incluidos en estas normas;
- h) Recomendar formas de mejorar el desempeño del Directorio y sus Comités; e
- i) Sugerir mecanismos para mejorar las relaciones y comunicaciones con los accionistas de la Compañía.



*Ministerio de Economía y
Producción*

28) *Política de no discriminación en la integración del Directorio.* El Comité de Nombramientos y Gobierno Societario debe velar para que la designación de integrantes del Directorio no se vea obstaculizada en razón de ninguna forma de discriminación.