



Volumen II, Julio de 2004

Emprendimientos sin compromiso – Un vuelo corto

Gustavo Cértolo

Pág. 4

El Balanced Scorecard - Una herramienta para comunicar la estrategia a cada nivel de la organización

Marcelo Fiorito

Pág. 9

La Teoría del Drama - Cómo usarla como herramienta negociadora

Martín Baretic y Leonardo Sbarra

Pág. 13

El Rol de los Directorios en la era post - Enron

Carlos Olivieri Fernández y Marcelo Villegas

Pág. 18



UCEMA



Revista académica en temas de Management, editada por el Centro de Investigaciones en Management, Entrepreneurship e Inversiones. Distribución gratuita en la comunidad de negocios.

Editores

José Pablo Dapena, Universidad del CEMA (Editor)
Marcos Gallacher, Universidad del CEMA (Co-editor)
Enrique Yacuzzi, Universidad del CEMA (Co-editor)

Consejo Editorial

Luisa Montuschi
Universidad del CEMA
Alejandra Falco
Universidad del CEMA
Carlos Barbosa
Pontificia Universidad Católica Argentina, Universidad del CEMA, y Laboratorios Bagó
Ignacio Bossi
Universidad del CEMA e IdeAction
Fernando Doria
Universidad del CEMA y Johnson y Johnson
Carlos Olivieri
Universidad del CEMA y Repsol-YPF
Gerardo Heckmann
Universidad Nacional de Córdoba y Universidad del CEMA.

Créditos tapa y corrección

Ana Fevre – Ana Broglia

Los artículos provienen de colaboraciones espontáneas y a pedido de profesores, académicos y profesionales y están sometidos a referato.

Invitamos a colaborar con artículos y propuestas a través de la dirección de mail: cimei@cema.edu.ar. Especificaciones sobre los mismos pueden ser encontradas en <http://www.cema.edu.ar/cimei/revista.html>.

EDITORIAL

Esta tercera edición de la revista nos muestra que es posible producir contenidos de management adaptados a la necesidad de la comunidad local, elaborados con base académica rigurosa, en complemento al abundante material de origen importado en temas de management.

El desafío es mostrar que existe contenido producido por centros locales de capacitación que puede ser tan interesante y relevante como el importado, y que evidencia el tipo de investigaciones que se están llevando adelante en nuestro país; contenido que a la vez se encuentra adaptado a la problemática local.

Sabemos que nuestro entorno es bastante complejo, y en muchos aspectos dista de la situación ideal que vive el management en otras latitudes, y a través de esta publicación damos un espacio donde los académicos y entrenadores en temas de management pueden expresar sus opiniones y puntos de vista debidamente fundamentados.

La presente edición nos entrega cuatro artículos que esperamos serán apreciados. En el primero se toca un tema acuciante en nuestra economía, acerca del hecho que muchos de los denominados emprendedores en nuestro país lo son por obligación y no por vocación como consecuencia de los problemas de empleo. En segundo lugar introducimos contenidos relacionados con la relevancia del tablero de comando dentro de una organización, como herramienta que permita difundir en todos los estratos de la misma la estrategia. El tercer artículo apunta a desarrollar elementos de la actuación dentro de la negociación; sabemos que al final del día, las cuestiones de negocios y de management son cuestiones de personas, donde en muchos casos se actúa un personaje. Finalmente un enfoque extremadamente relevante sobre el actual rol de los directores en las grandes corporaciones, y en particular sobre el entorno legal argentino y el rol que bajo dicho entorno debieran satisfacer quienes velan por los intereses de los accionistas.

Esperamos que lo disfruten

EMPRENDIMIENTOS SIN COMPROMISO - UN VUELO CORTO

Gustavo Cértolo

Estudios recientes han analizado el espíritu emprendedor de los argentinos en comparación con emprendedores de otras latitudes. Los resultados han sorprendido a muchos al mostrar que la Argentina está ubicada en tercer lugar entre los países con más potencial emprendedor del mundo, entre una muestra basada en 41 países que abarcan el 63% de la población mundial.

No obstante, es sabido que semejante vocación no redunda proporcionalmente en el desarrollo de emprendimientos exitosos y en la consecuente creación de empleos. ¿Qué sucede con el entusiasmo inicial que no llega a concretarse en un verdadero emprendimiento?

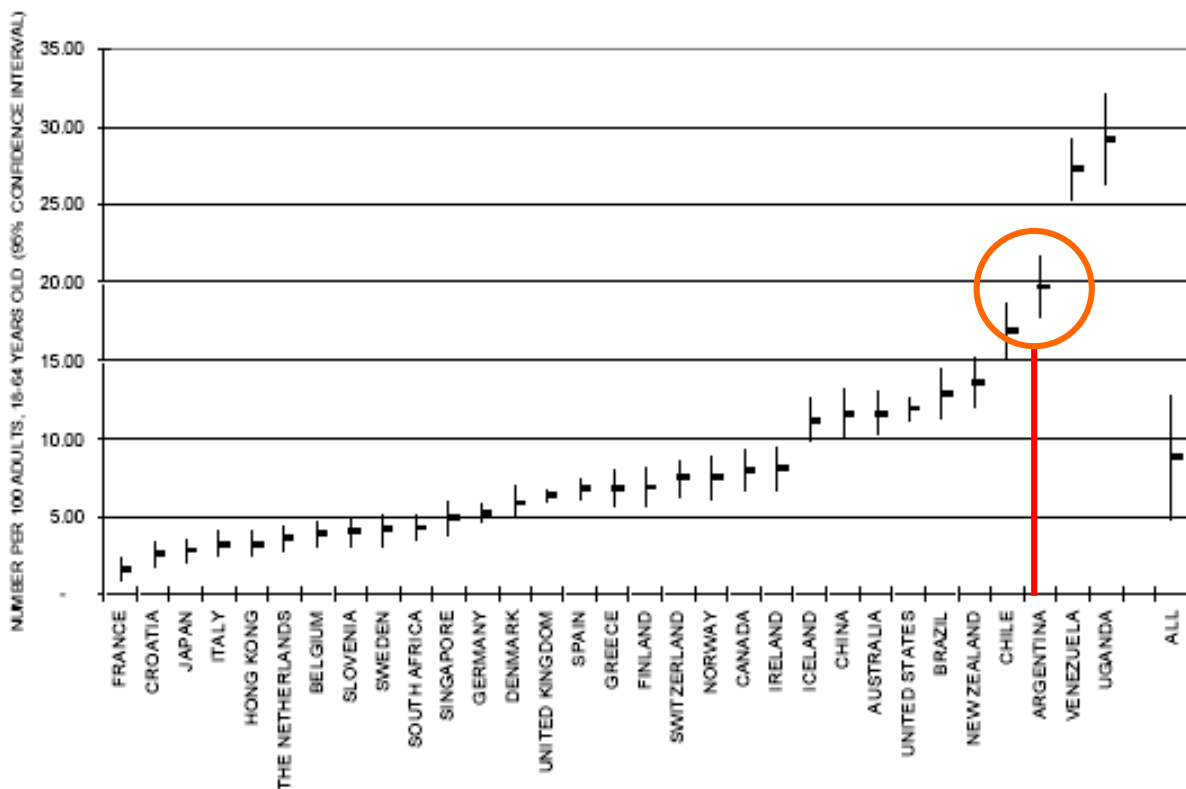
EL ESTUDIO GEM (GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR)

Por 4to año consecutivo el Babson College (USA) y la London Business School (GB) en conjunto

con varias instituciones mundiales y bajo el financiamiento de la Ewing Marion Kauffman Foundation, ha realizado estudios y mediciones varias del nivel emprendedor en diversas partes del mundo.

En su reciente edición 2003 y basado en 211.619 encuestas de 41 países se ha analizado y publicado los índices TEA y EFA de los sitios considerados.

El índice TEA (Total Entrepreneurial Monitor) mide el grado de emprendedorismo de un país relacionándolo con el porcentaje de adultos (18 a 64 años) que han mostrado en el último año intenciones concretas de establecer un nuevo emprendimiento. Conforme el siguiente gráfico (correspondiente a la fig. 6 del estudio GEM, Total Entrepreneurial Activity by Country 2003), el resultado para la Argentina muestra que el 19,3% de la población analizada (1 cada 5 adultos) ha respondido afirmativamente a ese desafío ubicándola en el tercer lugar global.



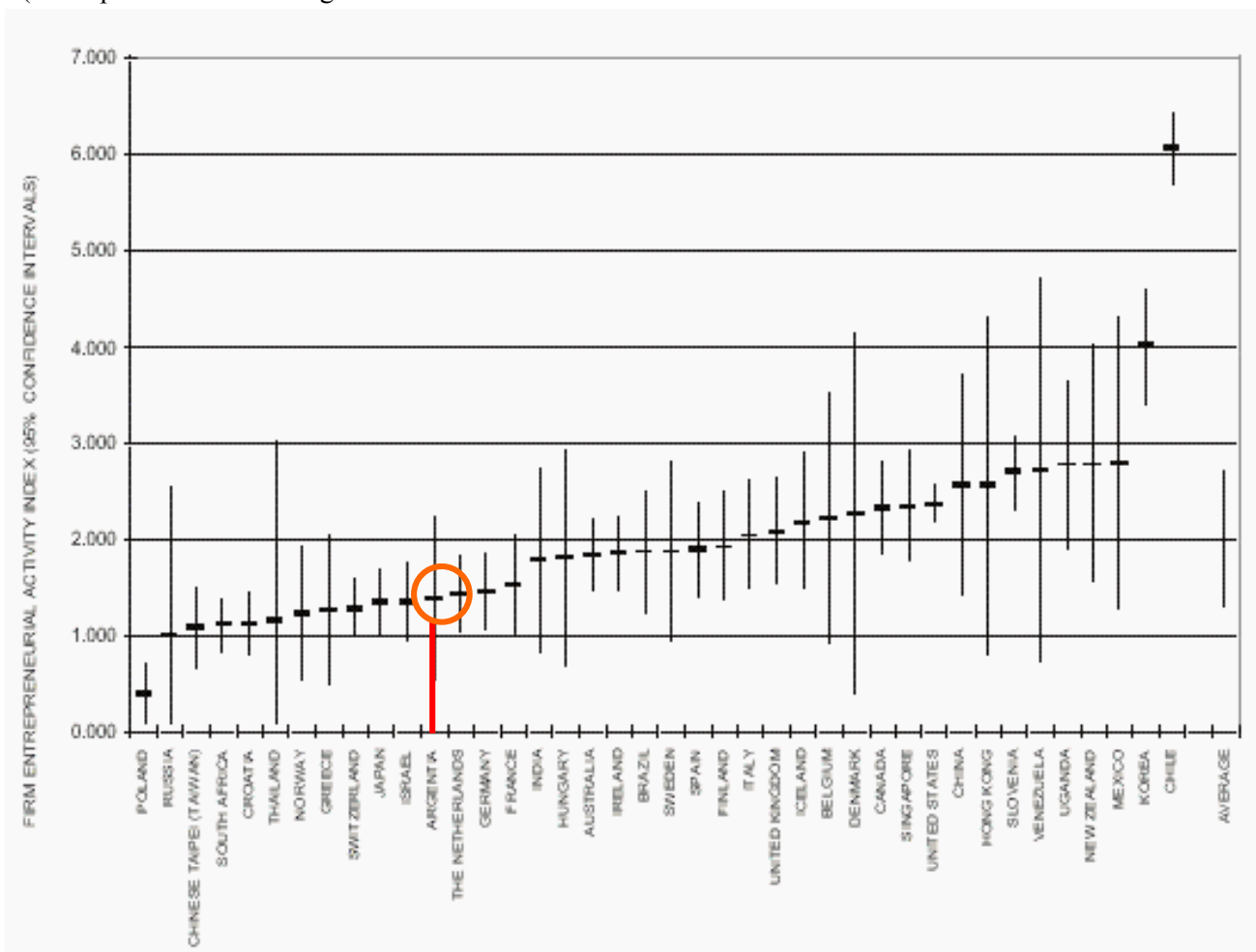
Por otra parte si se toman los promedios anuales incluyendo de 2000 a 2003 (que incluye el período de crisis), la Argentina ocupa el noveno lugar con el 13% de adultos con intenciones de emprender.

Por otra parte el índice EFA (Firms with Entrepreneurial Activity) señala hasta qué grado las firmas existentes desarrollan capacidades emprendedoras al innovar y al crear puestos de trabajos.

En este caso, conforme el siguiente gráfico (correspondiente a la fig. 3 del GEM "Firm

En la Argentina existe una gran brecha entre los índices TEA y EFA que muestra la dicotomía entre “el dicho” y “los hechos”, es decir, entre las intenciones en la creación de nuevos emprendimientos, por una parte y la innovación y crecimiento realmente generados, por la otra.

Como un análisis posterior de relevancia, y en lo que fuera una importante mejora con respecto a sus primeros estudios, el GEM ha analizado las motivaciones expresadas por los encuestados. Las motivaciones se han clasificado en Oportunidad y Necesidad, es decir Actividades emprendedoras



Entrepreneurial Activity Index for 40 GEM Countries 2002-2003), la Argentina se ubica en un lejano puesto 29 con un índice EFA de 1,39, y mostrando que solo el 6,39% de las empresas existentes tienen actitudes emprendedoras representando el 9,44% del empleo generado. Es notoria la diferencia al compararse por ejemplo con Chile, que posee un índice EFA de 6,06, con 37,88% de empresas emprendedoras que representan el 39,38% del empleo.

estimuladas por una u otra de las anteriores causas.

En el caso específico de la Argentina se destaca la alta proporción de creación de empresas motivadas por necesidad. Según el promedio 2001-2003 más de la mitad de los emprendimientos desarrollados en la Argentina se originan en la “necesidad” de generarse un empleo u ocupación laboral, en franca contraposición con regiones desarrolladas donde

la masa de los emprendedores son motivados por oportunidades percibidas en sus mercados.

ha reubicado en alguna otra firma en relación de dependencia durante el segundo semestre del 2003.

Entrepreneurial Firms: Comparadas por la motivación de los dueños

	Start-Ups	Nuevas empresas (no entrepreneurial)	Firmas de Emprendedores	Firmas Establecidas
Oportunidad	51.8%	41.9%	71.9%	46.1%
Combinación	15.2%	12.0%	9.3%	13.8%
Necesidad	33%	46.1%	18.8%	40.1%
Total	100%	100%	100%	100%
Cantidad	8150	7801	2936	12333

Fuente: GEM

Mientras que los promedios muestran que el 71,9% de las firmas emprendedoras globales se motivan por oportunidades percibidas, el 46,1% de las nuevas empresas no emprendedoras se basan en la necesidad.

Complementariamente es de interés analizar los contextos personales entre los emprendedores. Los motivados por la necesidad presentan mayor proporción de emprendedores con un nivel secundario de educación, provenientes de familias de bajos ingresos y sin empleos estables; mientras que los motivados por oportunidades son principalmente graduados universitarios provenientes de familias de medianos y altos ingresos y con empleos estables al momento de emprender.

Además es digno de destacar la observación que los emprendedores motivados por necesidad poseen mayor temor al fracaso que los motivados por la percepción de oportunidades.

EMPRENDER NO ES UNA REINSERCIÓN LABORAL

Otros estudios realizados por Consultoras en Recursos Humanos con especialidad en el Outplacement¹ mencionan que el 67% de los gerentes desvinculados de anteriores empresas se

Como es sabido los programas de Outplacement buscan contener y buscarles alguna salida laboral a los ejecutivos cesanteados, presentándoles entre las opciones el aprovechamiento de sus cualidades gerenciales en la implementación de un emprendimiento propio.

Pese a ello, el mismo estudio agrega que la inmensa mayoría de la gente que ha trabajado en relación de dependencia quiere volver a hacerlo en esa condición y que sólo se convierten en emprendedores los que lo hacen por necesidad. Concluye el estudio que los emprendimientos basados en necesidad u oportunidades momentáneas han terminado en su gran mayoría en rotundos fracasos.

Nuevamente, ¿Qué ha sucedido? ¿Dónde ha ido a parar el espíritu emprendedor de los argentinos, si la mayoría desea regresar urgentemente a la relación de dependencia? ¿Por qué fracasan la mayoría de los emprendimientos?

UNA CUESTIÓN DE COMPROMISO

Se ha definido a la Actividad Emprendedora como la percepción de oportunidades y su aprovechamiento mediante la creación de una organización capaz de transformarla en un negocio rentable. En muy pocos casos los resultados se alcanzan en el corto plazo y mucho menos de un día para el otro.

Si el emprendimiento se concibe como una manera de reemplazar la seguridad percibida en una relación de dependencia entonces, el comienzo es incorrecto.

Un emprendimiento duradero comienza con un sueño previo que se va transformando en deseo al

¹ Estudio sobre Outplacement de ejecutivos de Bruno Matarazzo y Asociados, publicado en Ámbito Financiero del 10/05/2004

percibir una oportunidad que se considera alcanzable. Es decir que se poseen accesos a los recursos necesarios, know how, capacidades gerenciales y los capitales financieros.

La idea concebida por el sueño se transforma en un anteproyecto y es madurada por el emprendedor hasta que se alcance el nivel de compromiso necesario que permita superar la aversión al riesgo del individuo. Algunos, los pocos, meditan en soledad sus proyectos hasta que deciden encarar su implementación. La mayoría convive con las ideas compartiéndolas con personas de confianza, una y otra vez, buscando indirectamente apoyo para su concreción. El emprendedor en potencia está ávido por captar opiniones que le permitan asentar y reforzar su compromiso.

Cuando se han superado varios “filtros”, entonces se genera la confianza y seguridad necesarias que conducen al compromiso.

Si no se consigue el compromiso, la idea ésta nunca dejará de ser un simple proyecto.

Cuanto más riesgo presente el proyecto a implementar, mayor es el compromiso que se requiere para desarrollarlo. Los riesgos varían con las circunstancias individuales y del grupo de referencia del emprendedor.

LA CONSTRUCCIÓN DEL COMPROMISO

Algunos autores han comparado a la etapa de construcción del compromiso con el momento en que un avión jet se prepara para despegar. Ubicado en la cabecera de la pista de aterrizaje, el piloto acelera las turbinas originando un ruido ensordecedor que provoca vibraciones en el entero aparato. Pero a pesar del ruido el avión todavía no se mueve! Es el mismo piloto quien tiene frenado a la aeronave. Recién, luego que el piloto libera el freno, el avión comienza su aceleración y el rápido y suave ascenso. La etapa del aceleramiento en vacío, sin movimiento, es equivalente al “ruido” que provoca el emprendedor en su entorno a pesar de tener

frenado su proyecto. El emprendimiento no se mueve, pero se está acumulando el impulso necesario para vencer la inercia.

Cuanto más grande y riesgoso es el emprendimiento, más impulso inicial se necesita. Mencionaba sabiamente Conrad Hilton “para botar grandes buques hay que ir donde hay aguas profundas”

¿Qué sucede si el emprendimiento es encarado por un grupo de personas? Todas ellas deben tener un nivel similar de compromiso. Como en un bote a remo, si el remero de babor lo hace más rápido que el de estribor el bote solo dará vueltas sin avanzar.

El compromiso debe ser percibido y compartido por el entorno interno y externo del emprendedor.

¿Qué sucedería si la familia cercana no tolera el riesgo implícito en el negocio? ¿Qué pasaría si el cónyuge día tras día incitara al emprendedor a abandonar el proyecto y buscar “otra cosa más segura”? El compromiso acumulado perdería fuerza y sería muy difícil vencer la inercia del comienzo.

¿Qué pasaría con el ambiente externo del emprendedor, clientes, empleados, proveedores y demás miembros de la comunidad si no se percibiera y contagiara el compromiso, entusiasmo, excitación y pasión inicial del emprendedor? Ellos mismos se encargarían de frenar el emprendimiento.

Es en el momento inicial, antes de decolar, cuando se desea escuchar el “ruido” que demuestra el control del impulso para el despegue.

Decía un afamado consultor que cuando potenciales emprendedores lo visitaban en busca de asesoramiento no se preocupaba por lo “que” decían sino por el “quién” y “cómo” lo decía.

Se sabe que una vez que el emprendimiento se inicia no hay horarios ni fines de semana para el emprendedor, por el contrario hay un sinfín de problemas y desafíos que deben ser enfrentados y resueltos con rapidez. Se espera un “capitán de tormentas” comprometido con el negocio que sepa liderar en esos momentos difíciles. Nadie

confiaría en un dubitativo o inconsciente emprendedor.

Los políticos dicen que se puede predecir el éxito de una revolución viendo el compromiso de los supuestos revolucionarios. Si están dispuestos a dar sus vidas por la causa, si lo demuestran, entonces la revolución solo podrá ser controlada por una contraparte con iguales ideales. Si por lo contrario los revolucionarios sólo muestran su valentía en palabras, entonces la revolución nunca siquiera comenzará. La magnitud del compromiso se mide por el precio que el emprendedor está dispuesto a pagar. Es fácil escribir presentaciones con impresionantes desarrollos de proyectos cuando se pide que "la inversión, las garantías y los riesgos" sean enfrentados por otros.

Por eso, si es "sólo el dinero" lo que se busca al emprender, si es solo "una ocupación transitoria" hasta que aparezca el puesto en relación en dependencia deseado, el compromiso inicial no llegará nunca a permitir que el avión despegue.

CONCLUSIÓN

No cabe duda de las excelentes capacidades emprendedoras de los argentinos, que se muestra en que uno de cada cinco adultos de 18 a 64 años está pensando en crear una nueva empresa. Pero tengamos cuidado si es la "necesidad" la que nos motiva a emprender, pues la "necesidad" no permite desarrollar el compromiso requerido por el propio emprendedor y por todo su entorno.

Sin compromiso, entusiasmo, pasión, no hay impulso inicial que sostenga el proyecto hasta que sea productivo.

Bibliografía:

- Adizes, Ichak – *Managing Corporate Lifecycles "Building Commitment"*, Prentice Hall, Pres 199
- Bruno Matarazzo y Asociados, *Estudios de Outplacement*, artículo *Ámbito Financiero* 10/05/2004 por Sergio Dattilo
- *Global Entrepreneurship Monitor Studies*, Babson College & London Business School, Ewing Marion Kauffman Foundation, 2003

EL BALANCED SCORECARD - UNA HERRAMIENTA PARA COMUNICAR LA ESTRATEGIA A CADA NIVEL DE LA ORGANIZACIÓN

Marcelo Fiorito

Cada vez que se requiera implementar una estrategia, ésta deberá ser ejecutada en todos los niveles de la organización. Los empleados deberán cambiar su comportamiento y adoptar nuevas conductas. La clave de esta transformación significa colocar a la estrategia en el centro de todo el proceso de comunicación.

La estrategia no podrá ser ejecutada si no es comprendida y no podrá ser comprendida si no ha sido descrita a todos los participantes de la organización. El Balanced Scorecard (BSC) es una herramienta creíble y confiable que sirve de sostén a todo el proceso de implementación de la estrategia.

DIVULGACIÓN DE LA ESTRATEGIA

Si bien en muchas organizaciones la estrategia sólo es comunicada a los integrantes de la alta dirección, en otras se espera que cada uno de los empleados contribuya a su implementación. En un caso la estrategia se introduce a través del control y de órdenes centrales, mientras que en el otro, la implementación de la estrategia empieza por la educación e involucración de quienes deben ejecutarla. Esta última modalidad aumenta el compromiso a largo plazo y la supervivencia de toda organización.

“Estratégico es aquello que asegura la supervivencia.”¹

El proceso de comunicación

La comunicación de la estrategia debe ser planeada en forma consciente con anterioridad a su implementación para garantizar la buena marcha de una organización. En todo proceso de comunicación existen siete instancias básicas:

- **Desarrollo de una idea:** Paso clave. Representa lo que el emisor desea transmitir. Si esta idea carece de sentido para el resto de los integrantes de la organización, todas las

demás instancias del proceso de comunicación resultarán inútiles.

- **Codificación:** Convertir las ideas en palabras, gráficas u otros símbolos de transmisión más convenientes y acordes con el mensaje que se quiere transmitir.
- **Transmisión:** El emisor elige el canal a través del cual quiere que el mensaje llegue al receptor y llamar su atención.
- **Recepción:** El receptor debe tener la habilidad de ser buen lector y buen oyente para comprender el mensaje recibido, de lo contrario el mensaje se pierde.
- **Decodificación:** Hacer que el mensaje sea comprendido y no sólo escuchado. Dado que la comprensión ocurre en la mente del receptor, el emisor puede facilitar el proceso utilizando medios apropiados.
- **Aceptación y uso:** El receptor puede aceptar o rechazar el mensaje decodificado. Algunos de los factores que influyen en la decisión de aceptación giran en torno a las percepciones acerca de la precisión del mensaje, la autoridad y credibilidad del emisor y las implicancias de comportamiento para el receptor. En caso de aceptar, el receptor ejecuta las acciones haciendo uso de las indicaciones recibidas.
- **Suministro de retroalimentación:** El receptor reconoce la validez del mensaje y responde al emisor.

En muchas ocasiones se tiende a creer que la comunicación se consuma por el sólo hecho de emitir un mensaje, cuando lo cierto es que la transmisión de éste es apenas el comienzo.

¹ Ballvé, Alberto M., 2000, p.96

EL BALANCE SCORECARD (BSC)

El BSC incluye todos los factores claves de éxito que reflejan el negocio de la empresa. Con sus relaciones causa-efecto formaliza las relaciones estratégicas claves existentes, hasta ese momento, sólo en la cabeza de los directivos.

Existen estudios que confirmaron que el conocimiento acerca de la estrategia de la compañía crece del 20% al 80% a partir de la introducción del BSC, lo que ha transformado a esta herramienta en un importante activo organizacional. El BSC debe entonces utilizarse para clarificar todo lo referente a la estrategia, objetivos, mediciones, targets e iniciativas dado que el mero conocimiento de los objetivos corporativos no es suficiente para cambiar el comportamiento de las personas.

EL BSC COMO CODIFICADOR

En esta instancia, en donde se trata de transformar las ideas en palabras o símbolos, el BSC ofrece una serie de relaciones entre perspectivas convenientes para que los ejecutivos acuerden cuales son los objetivos a perseguir, las relaciones causa-efecto a considerar y los indicadores de performance que se van a utilizar. Este proceso, que es extenso pero muy importante, permite dotar al mensaje de todo el contenido y el valor

“El BSC no solo motiva sino que también obliga.”ⁱⁱ

con que se espera sea recibido por el resto de la organización. Sin embargo, mucho dependerá de los canales que se utilicen para la transmisión.

Un BSC y varios canales de transmisión del mensaje

El BSC es uno medio alternativo para llegar al receptor y llamar su atención. Permite una

comunicación diferenciada de la estrategia hacia los diferentes niveles dentro de la organización: alta dirección, mandos medios y empleados. En primer lugar el BSC describe los objetivos estratégicos, indicadores y targets definidos por la dirección para que cada unidad de negocio ayude a cumplir con la estrategia de la organización. Luego permite transformar y desagregar dichos objetivos estratégicos en objetivos para cada unidad operativa. Por último, trata de articular los objetivos individuales que debe cumplir cada empleado o equipo de trabajo para alinearlos con los de la unidad operativa y los estratégicos, indicando qué iniciativas se deberán tener en cuenta.

“Con más personas involucradas, la implementación de la estrategia se transforma en un trabajo de todos.”ⁱⁱⁱ

Siempre es conveniente la participación de representantes de cada nivel en la formulación de la estrategia para facilitar el proceso de decodificación que deberá realizar el resto de los integrantes dentro de la organización.

EL BSC COMO FACILITADOR EN LA DECODIFICACIÓN DE LA ESTRATEGIA

En la instancia de la decodificación de cualquier mensaje es muy importante que éste no sólo sea escuchado sino también comprendido. El BSC facilita el entendimiento por parte de ejecutivos y empleados acerca de los objetivos que persigue la organización.

“La comunicación es lo que el receptor comprende, no lo que el emisor dice”^{iv}

Cada nivel de la organización tiene sus características e intereses propios que deben ser

ⁱⁱ Kaplan, Norton, “Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System” p. 80

ⁱⁱⁱ Rusell, Randall H. “Learning to Learn: Using Models to Launch the Strategic Conversation”, p. 3

^{iv} Davis, Newstrom, p. 53

considerados, si se quiere lograr una rápida asimilación de los conceptos vinculados con la estrategia.

(a) Directivos y altos ejecutivos

En este nivel las comunicaciones abarcan un número relativamente pequeño de participantes y son más intensas. Los procesos de comunicación suelen cargar un sesgo directivo debido a disputas por espacios de poder. Las personas encargadas de codificar y transmitir los mensajes, en defensa de sus propios intereses, no son lo suficientemente objetivos. En su lugar, los objetivos e indicadores del BSC, por la forma consensuada en que son determinados, están exentos de todo sesgo directivo, alinean rápidamente a los altos ejecutivos y evitan demoras importantes durante la implementación de la estrategia. La adopción y la responsabilidad en la ejecución de la estrategia por parte de la alta gerencia es crítica para la credibilidad del sistema y la identificación con el proceso.

(b) Mandos medios

En este nivel, uno de los problemas que suele observarse y que impide un adecuado

conocimiento de los objetivos estratégicos es la falta de homogeneidad en la información que se maneja. Cada sector se siente dueño de la información, quiere ser su emisor y producen excesos en las adaptaciones, en función de los deseos de determinados directivos. A medida que las gerencias medias perciban la coherencia que existe entre los indicadores que surgen del BSC y los objetivos estratégicos definidos se reconocerá la validez del mensaje y se entenderá cuál es la información relevante que deberá ser tenida en cuenta.

Sin embargo, en muchas ocasiones los indicadores definidos se tornan amenazantes para la carrera de los gerentes. Bien porque las formas de medición no eran percibidas como claves por ellos o porque crean que no se ajustan para medir su performance (algunas de sus fortalezas no están siendo consideradas). En estos casos puede haber una fuerte resistencia, puede fallar la recepción, invalidando o demorando la implementación de la estrategia.

(c) Niveles operativos

En la mayoría de los niveles operativos no se cuenta con información sobre la marcha de los negocios de la organización. Los objetivos e indicadores estratégicos de alto nivel necesitan ser traducidos en acciones específicas y detalladas para que cada empleado pueda comprenderlo, y así contribuir a los objetivos de la organización. Por ejemplo, un objetivo de entrega puntual para la perspectiva del cliente de la unidad operativa (perfectamente comprensible para los mandos medios), cuando se comunica a los niveles inferiores de la organización, debe traducirse en un objetivo para reducir los tiempos de montaje en una máquina que provoca retrasos o para una transferencia rápida de pedidos de un proceso al siguiente.

A muchas organizaciones les resulta difícil descomponer objetivos estratégicos de alto nivel en objetivos operativos para los empleados de niveles inferiores, por lo que herramientas como el BSC se transforman en un medio de comunicación útil, ya que permite

definir claramente los objetivos que tienen como principal misión: Medir para orientar la acción.

Los indicadores del BSC utilizados en esta instancia suelen ser bastantes fáciles de comprender y bien estandarizados de acuerdo con la necesidad y las características del monitoreo diario de la operación.

EL BSC PARA FAVORECER LA ACEPTACIÓN, USO Y RETROALIMENTACIÓN

La comunicación a los empleados de la visión y la estrategia de una organización debe considerarse como una campaña de marketing interno, donde se busca concientizar y promover conductas favorables.

Las campañas de divulgación a menudo fracasan. Una vez que una estrategia ha sido consensuada con la alta dirección, los ejecutivos se apresuran a compartirla con todos los empleados sin realizar, posteriormente, un seguimiento de su aplicación. Los empleados terminan tratando al anuncio como

“La gente no hace lo que el jefe dice sino lo que el jefe controla.”^v

^v Ballvé, Alberto M., 2000, p. 85

si fuera sólo otro programa del mes y en muchos casos hasta llega a ser ignorada.

Partiendo de la base de que en la definición de la estrategia es fundamental la participación de los distintos sectores de una organización, el BSC facilita la aceptación y uso como así también compromete a todos los integrantes de la organización a realizar un adecuado seguimiento de los objetivos propuestos promoviendo, en forma natural, la retroalimentación necesaria para el cumplimiento de los mismos.

CONCLUSIÓN

La comunicación de la estrategia resulta indispensable para que todos los integrantes de una organización puedan comprender la visión. De lo contrario, estos nunca encontrarán caminos innovadores que ayuden a la consecución de los objetivos corporativos.

El BSC y sus cualidades como facilitador en la codificación, transmisión y decodificación del mensaje se transforma en una herramienta fundamental e inigualable para describir los objetivos, iniciativas, targets e indicadores que deben ser tenidos en cuenta al implementar la estrategia.

Dado que cada nivel dentro de la organización posee características propias, el contenido del BSC debe ser adecuado a cada uno de ellos para lograr una rápida asimilación y alineación de todos los integrantes con la estrategia definida.

Finalmente, y para obtener un resultado eficaz en la utilización del BSC deberá remarcar en todo el proceso de comunicación que se trata de una herramienta destinada a traducir la estrategia de la organización en objetivos mensurables y que por lo tanto se pondrá a la estrategia y no al control en el centro de la escena.

Bibliografía:

- Kaplan, Robert S., Norton, David P. *“Having Trouble with Your Strategy? Then Map It”* Harvard Business Review, September-October 2000, s.l., s.e.
- Kaplan, Robert S., Norton, David P. *“Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System”*, Harvard Business Review, January-February 1996, s.l., s.e.
- Kaplan, Robert S., Norton, David P. *“The Balanced Scorecard – Measures That Drive Performance”* Harvard Business Review, January-February 1992, s.l., s.e.
- Kaplan, Robert S., *“Communication and Education to Make Strategy Everyone’s Job”*, Balanced Scorecard Report, Harvard Business School Publishing, Boston MA, USA, Article N° B0003A
- Russell, Randall H., *“Learning to Learn: Using Models to Launch the Strategic Conversation”*, Balanced Scorecard Report, Harvard Business School Publishing, Boston MA, USA, Article N° B0007F
- Ballvé, Alberto M., *“Tablero de Control – Organizando información para crear valor”*, Buenos Aires, Ediciones Macchi, 2000
- Davis, Keith, Newstrom, John W., *“Comportamiento humano en el trabajo”*, Décima edición, Buenos Aires, Mc Graw-Hill, s.e., s.f.
- Kaplan, Robert S., Norton, David P., *“Cuadro de mando integral”* (The Balanced Scorecard), Gestión 2000, Barcelona, 1997
- *“Use Strategy Maps to Communicate Your Strategy”*, Balanced Scorecard Report, Harvard Business School Publishing, Boston MA, USA, Article N° B9911A

LA TEORÍA DEL DRAMA - CÓMO USARLA COMO HERRAMIENTA NEGOCIADORA

Martín Baretic y Leonardo Sbarra

QUÉ ES LA TEORÍA DEL DRAMA

Todos los días la vida se desenvuelve siguiendo el guión de una obra teatral con actores (individuos y/o grupos) que buscan alcanzar sus propios objetivos, y donde a menudo posiciones diversas están compitiendo. Metafóricamente estos términos empleados anteriormente (guión, obra teatral, actores) se utilizan para establecer un paralelo entre la vida real y el arte escénico-dramático. Sin embargo no se entiende por ello que haya situaciones predeterminadas cuando se habla de guión.

El presente trabajo tiene el objetivo de abordar problemas de decisiones multipersonales como los que surgen de la Negociación a través de una óptica diferente a la estrictamente racional planteada por la Teoría de Juegos. De este modo, y con la inclusión de aspectos irracionales del comportamiento humano en el estudio que nos ocupa, es como nace la Teoría del Drama.

La Teoría del Drama es una herramienta que permite investigar e interpretar situaciones por medio del análisis de las interacciones. En la misma el desdoblamiento de situaciones a través del tiempo se ve más bien como el guión para un drama, que involucra una sucesión de episodios en el tiempo, donde cada uno de ellos está relacionado con otros y el resultado de cada episodio es otro episodio. Los episodios son considerados de manera diferente por cada uno de los “jugadores” o “actores”, según el contexto que percibe cada participante.

La teoría del drama modela cada contexto subjetivo en base a:

- **Actores:** determinados por sus posiciones y límites.
- **Opciones:** oportunidades de acción para cada actor.
- **Utilitarios:** valor de futuros posibles para cada actor.

Este enfoque teórico, de reciente inserción como método de estudio del comportamiento humano aplicado esencialmente al mundo de los negocios, no busca reemplazar la Teoría de Juegos, sino que por el contrario, viene a enriquecerla. Y lo logra a través de la incorporación de herramientas de análisis que la Teoría de Juegos tradicional no contemplaba, como en la resolución de ciertas situaciones en las que las personas, motivadas por sus emociones, dejan de actuar en el sentido racional de maximización económica, supuesto básico de la Teoría de Juegos.

Una distinción importante con la Teoría de Juegos es que se pueden producir cambios en el desarrollo de los episodios como resultado de las presiones internas y externas que disparan emociones que llevan a actuar en forma irracional desde el punto de vista económico.

Dentro de los procesos de negociación, algunos contextos son no-problemáticos. La resolución se puede alcanzar dando a cada jugador satisfacción plena.

Con frecuencia sin embargo, los “actores” se enfrentan en un determinado momento donde un contexto no puede ser resuelto. Quizás sus posiciones son irreconciliables, o quizás los “actores” no pueden confiar en cada uno de ellos. Esto se llama una confrontación, y es el corazón de la teoría del drama: El único escape de los “actores” es cambiar el contexto.

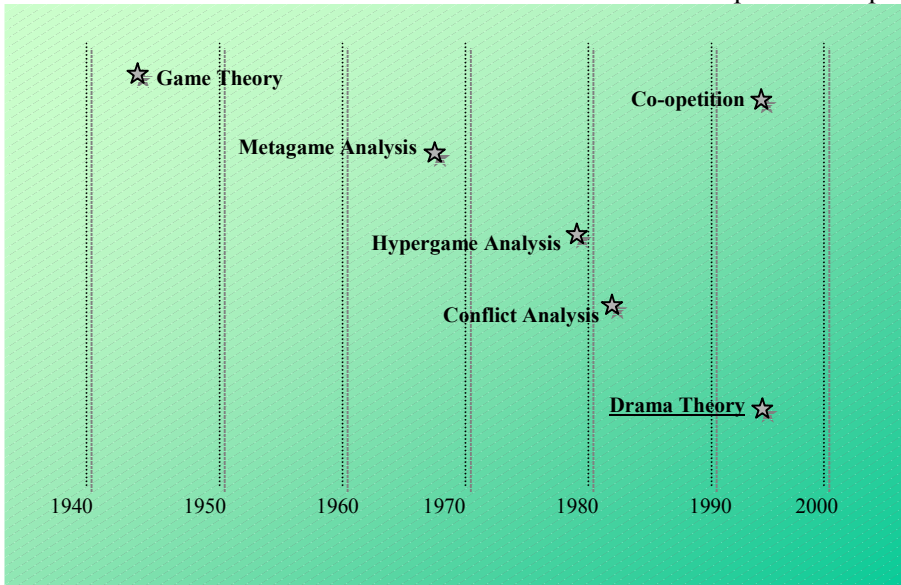
En tal caso, los “actores” que desean actuar racionalmente deben hacer frente a varios dilemas. Cualquier elemento del contexto puede ser cambiado (actores, opciones o utilitarios) pero hay un “costo emocional” de tales cambios puesto que implican una revisión fundamental de cómo responder a lo que está aconteciendo y a lo que acontecerá a continuación. La teoría del drama anticipa cuáles serán estos efectos emocionales, y cómo cambiará el marco.

El siguiente trabajo contendrá un marco teórico y, a su vez, una serie de ejemplos ilustrativos del tema en cuestión. Pretende dejar planteadas una serie de incógnitas con respecto al estudio de esta nueva dimensión en temas de negociación, y de este modo dejar abierta una ventana a quienes en

futuro deseen utilizar la misma como punto de partida para otros niveles de investigación.

EVOLUCIÓN DE LA TEORÍA DEL DRAMA

La Teoría del Drama, cuya evolución se detalla en el siguiente gráfico,



cuestiona la Teoría de Juegos desde los siguientes puntos:

- La asunción de racionalidad. ¿No hay lugar para la emoción irracional en las decisiones que involucran a los jugadores?
- La asunción de información completa ya que raramente los jugadores tienen conocimiento de todos los factores que influyen en una situación dada como consecuencia de la racionalidad acotada.
- La representación matricial se vuelve dificultosa de usar en juegos que involucran más de dos jugadores.

EJEMPLOS DE APLICACIÓN

Para ilustrar como se puede utilizar la Teoría del Drama para el análisis y resolución de confrontaciones o negociaciones se expondrán dos ejemplos: La Opera Tosca de Puccini y una negociación laboral por el pago de un MBA.

La Opera Tosca de Puccini

Tosca, la heroína de la ópera, es la amante de Cavaradossi quien ha sido condenado a muerte por Scarpia, el corrupto jefe de policía. Scarpia ofrece un trato a Tosca: Le ordenará al pelotón de fusilamiento usar salvias si ella acepta pasar la noche con él.

Tosca, movida por su amor por Cavaradossi acepta el trato pero apuñala a Scarpia cuando él la tiene en sus brazos. Al mismo momento, Cavaradossi enfrenta al pelotón de fusilamiento y cae muerto. Scarpia había engañado a Tosca. Enterada de la muerte de su amado, Tosca se suicida arrojándose desde un precipicio. No se presentan otras alternativas en este escenario ya que Tosca tiene que decidir abruptamente sobre la propuesta de Cavaradossi, lo que le limita su mapa negociador y, dentro de él, poder elegir un MAAN (Mejor Alternativa a un

Acuerdo Negociable).

En ésta situación hay dos actores del drama. La posición de Tosca es que quiere la suspensión de la sentencia de Cavaradossi. Scarpia sostiene la posición de querer acostarse con Tosca. Estas posiciones no son incompatibles y conducen a un escenario donde Tosca duerme con Scarpia y éste suspende la sentencia.

Sin embargo hay una tentación para cada parte de renegar del acuerdo. Tosca preferiría no tener que dormir con Scarpia y Scarpia preferiría matar a Cavaradossi para obtener los afectos de Tosca. Como resultado de ello cada actor desarrolla una estrategia alternativa o MAANⁱ (amenaza en este ejemplo). Scarpia matará a Cavaradossi si Tosca se niega a dormir con él, mientras que Tosca lo rechazará si no perdona a Cavaradossi. Desafortunadamente en éste ejemplo la amenaza involucrada en las estrategias alternativas no son lo suficientemente creíbles para que el acuerdo se cumpla. El escenario que resulta cuando todas las

ⁱ MAAN: Mejor alternativa a un acuerdo negociable

partes adoptan sus estrategias alternativas se llama “futuro amenazante” (threatened future).

Como se ha expuesto anteriormente, la matriz representativa que se usa normalmente en la modelización de la Teoría de Juegos tiene un número de limitaciones. Reconociendo estas limitaciones, la Teoría del Drama ha adoptado una representación alternativa llamada Tabla o Tableau. Para ilustrar su uso vemos otro ejemplo:

Negociación laboral para el pago de un MBA

Juan solicita a su gerente que la empresa le pague un MBA. Su gerente rechaza el pedido y cuando esto sucede, Juan amenaza con dejar la empresa. Sin embargo, Juan ha estado con la compañía por mucho tiempo y su amenaza es percibida como no creíble. De hecho es así ya que prefiere el “Futuro Proyectado” (posición del Gerente) a tener que dejar la firma.

Inicialmente, el gerente prefiere su propia posición, es decir, no pagarle el MBA a Juan. Después de reconsiderar su situación, Juan comienza a contactar a otras empresas para ver si alguna le pagaría el MBA. Cuando se le ofrece esta posibilidad, Juan regresa con su gerente para explicarle el cambio en las circunstancias. Ahora la amenaza de Juan de dejar la empresa es más creíble. El gerente reconsidera la situación y acepta pagar el MBA.

La Tabla muestra a los dos actores de este drama y los escenarios posibles.

El orden de prioridad de escenarios de los actores

Escenario	Posición de Juan	Posición del Gerente	Futuro Amenazante 1	Futuro Amenazante 2
Juan	(1)	(3)	(4)	(2)
- Dejar la empresa	X	X	*	*
-Negociar el MBA con otra empresa	X	X	X	*
Gerente	(2)	(1)	(4)	(3)
Pagar el MBA	*	X	X	X

se muestra con números entre paréntesis en la fila donde figuran sus nombres. Las opciones de cada actor se listan debajo de su nombre. Un asterisco indica que el actor ha elegido esa opción y un X indica que no ha elegido esa opción. Las columnas indican los escenarios posibles, cuatro en este ejemplo.

Cabe la observación de que a diferencia de la Teoría de Juegos, las opciones no son mutuamente excluyentes. Por ejemplo en el “Futuro Amenazante 2”, Juan adopta dos opciones: negociar el MBA con otra empresa y luego de conseguirlo dejar su actual empleo.

Una vez que los escenarios han sido definidos con el uso de la Tabla, el siguiente paso es reconocer que Dilema o Dilemas hay en el Drama para ver que estrategias potenciales de resolución se pueden utilizar.

CÓMO UTILIZAR LA TEORÍA DEL DRAMA PARA LA NEGOCIACIÓN

La Teoría del Drama reconoce seis tipos de Dilemas que un actor dado puede enfrentar. Determinando cuál de esos seis dilemas está inmerso en una Negociación se pueden plantear estrategias para resolver la misma.

- **Dilema de Cooperación (Co-operation Dilemma)**

Ocurre cuando no hay confianza mutua entre los actores para implementar sus respectivas posiciones.

Definición: Un actor tiene un incentivo (MAAN) para apartarse de su posición.

Ejemplo: En el ejemplo de la Opera, Scarpia enfrenta un dilema de cooperación. Él preferiría ejecutar a Cavaradossi aun si Tosca duerme con él. ¿Cómo puede Tosca estar segura de que la vida de Cavaradossi será perdonada?

Estrategia de resolución potencial: Un actor enfrentando un dilema de cooperación podría cambiar sus preferencias para de esa manera realmente preferir la posición comprometida por sobre una alternativa. Tendría que convencer al otro actor de que su posición es sincera. Si no lo puede hacer entonces es probable que la otra parte no acepte la propuesta independientemente de la existencia de garantías y las características de las mismas.

- **Dilema de Disuasión (Deterrence Dilemma)**

Ocurre cuando la opción alternativa de un actor no es lo suficientemente desagradable para la otra parte. Como resultado no puede apalancar su posición.

Definición: Otro actor prefiere el “Futuro Amenazante” a la posición del actor.

Ejemplo: En el ejemplo de la negociación por el pago del MBA, Juan es un empleado prescindible, su amenaza de dejar la empresa lo enfrenta con un dilema de Disuasión, su gerente prefiere perderlo (“Futuro Amenazante”) que pagar el MBA (Posición de Juan).

Estrategia de resolución potencial: Un actor enfrentando un Dilema de Disuasión debe fortalecer su posición alternativa, por ejemplo eligiendo otra nueva o convenciendo a la otra parte de que está subestimando el “daño” potencial que puede producir el “Futuro Amenazante” estudiando de qué forma se puede jugar con las emociones de la otra parte para disuadirla.

- **Dilema de Persuasión (Inducement Dilemma)**

Ocurre cuando el “Futuro Amenazante” es lo suficientemente desagradable para inducir a un actor a adoptar la posición del otro.

Definición: Un actor prefiere la posición de otro por sobre la posición alternativa de éste.

Ejemplo: En el ejemplo de la negociación por el pago del MBA, el gerente enfrenta un Dilema de Persuasión si prefiere la posición de Juan (pagarle el MBA) por sobre los dos “Futuros Amenazantes”

Estrategia de resolución potencial: Un actor enfrentando un Dilema de Persuasión puede incrementar su disgusto por la posición del otro. Los actores normalmente “demonizan” a la otra parte para hacer sus posiciones inaceptables.

- **Dilema de Posicionamiento (Positioning Dilemma)**

Ocurre cuando un actor del Drama adopta una posición que es considerada inferior a otra. Se puede argumentar que esta posición es preferida a otra por razones complejas y perspicaces.

Definición: Un actor prefiere una posición diferente a la suya.

Ejemplo: A los niños se les enseña a no aceptar regalos de extraños. Cuando se enfrentan a éste tipo de situaciones es muy probable que los niños se vieran inclinados o prefiriesen aceptar los regalos (posición del extraño) a rechazar los mismos que es lo que se les ha enseñado a no hacer. Sin embargo los niños adoptan otra posición que es rechazar los regalos. El problema con este dilema es que se podría argumentar que la prioridad de los niños es obedecer a sus padres.

Otro ejemplo que se puede citar es el conflicto entre el Reino Unido y el IRA. En un momento determinado, el Reino Unido decidió aceptar la posición del IRA (sentarse a negociar por la paz luego de un cese de fuego mutuo) que su propia posición (sentarse a negociar solo después de un cese de fuego de parte del IRA y el desarme de éste). La razón por la cual se eligió esta posición es que se consideró la propia como poco realista.

Estrategia de resolución potencial: Un actor enfrentando un Dilema de Posicionamiento debería reconsiderar sus valores, posiblemente encaminado hacia una redefinición de su estructura de preferencias para lo cual debe estar preparado a enfrentarse con estas eventualidades ya que este cambio de emociones no es sencillo.

- **Dilema de Amenaza (Threat Dilemma)**

Ocurre cuando un actor del Drama tiene un incentivo para abandonar su posición alternativa (o posición de amenaza)

Definición: Un actor prefiere una alternativa, “Futuro Alcanzable” a un “Futuro Amenazante”. Este Dilema difiere del Dilema de Persuasión en que la alternativa preferida no es una posición del actor.

Ejemplo: Un Dilema de Amenaza ocurre en un escenario nuclear de destrucción mutua. Si una nación es atacada con armas convencionales puede amenazar con contraatacar con armas nucleares. Sin embargo, si el agresor también tiene capacidad nuclear, ambas naciones podrían ser destruidas. Es probable que la nación bajo ataque prefiera defenderse con armas convencionales desechando, de esta manera, su posición alternativa.

Estrategia de resolución potencial: Un actor podría intentar hacer creíble su decisión de adoptar su posición alternativa. Por ejemplo en la situación de conflicto ejemplificada la nación bajo ataque podría argumentar que su capacidad convencional es muy débil para utilizarse como defensa efectiva y de esa manera ambas posiciones alternativas (convencional y nuclear) llevarían a adoptar similares acciones (desde el punto de vista de la nación bajo ataque). Dado eso, los habitantes de la nación bajo ataque preferirían llevarse a sus atacantes consigo hacia la destrucción.

- **Dilema de Confianza (Trust Dilemma)**

Ocurre cuando un actor del Drama tiene un incentivo para desviarse de una posición dada de otro actor (Ej.: Abusar de la confianza que el otro actor deposita en él). A diferencia del dilema de cooperación, donde no hay confianza mutua, aquí se hace un abuso de la misma.

Definición: Un actor prefiere una alternativa, "Futuro alcanzable" a una posición dada de otro actor.

Ejemplo: Juan enfrenta un dilema de confianza en el ejemplo de la negociación por el pago de un MBA desde que su posición "Me quedo si me pagan el MBA" requiere que confía en su gerente. El gerente podría aceptar y luego más adelante podría empezar a encontrar excusas para rechazar el pago del MBA.

Estrategia de resolución potencial: Un actor tiene que convencer a otros para que se adhieran a su posición. Esto podría lograrse haciendo ver a los otros los beneficios de adherirse a dicha

posición y ganándose la buena voluntad de los demás (en el caso del ejemplo debería ganarse la buena voluntad del gerente demostrando gratitud por la posibilidad de poder hacer un MBA), o por medio de un vínculo legal ("Si acepto trabajar para la empresa por tres años más ustedes me pagan un MBA")

CONCLUSIONES

Es relevante la importancia de alcanzar la solución por medio de la no-interrupción. No pueden resolverse satisfactoriamente temas si se traen continuamente nuevos hechos inesperados. Una función muy importante de la fase del Marco de Referencia del Problema es generar un cierre informativo: para poner a los "actores" en un cuarto (metafórico o real) en que ellos intercambien información pero fuera de las fuentes externas hasta que los problemas entre ellos estén resuelto.

Recíprocamente, una manera importante de retardar una solución es seguir abriendo brechas en el cierre informativo; proporcionando continuamente nuevos hechos. Dentro del Modelo, la interrupción significa un retorno a la etapa inicial y el principio de un nuevo episodio. La escena tiene que ser re-puesta debido a los nuevos e inesperados factores que han entrado.

Bibliografía

- Gibbons, Robert. *"Un primer curso sobre Teoría de Juegos"*.
- Howard, Nigel. *"Drama Theory and its relation to Game Theory"*.
- Alyst, A N. *"Drama without Tears"*.

EL ROL DE LOS DIRECTORIOS EN LA ERA POST-ENRON

Carlos Olivieri Fernández y Marcelo Villegas

INTRODUCCIÓN

El presente artículo trata del rol que los Directorios de las sociedades que acceden al ahorro público en los mercados de capitales deben cumplir en el nuevo marco de las regulaciones internacionales y nacionales vinculadas a las mejores prácticas de gobierno corporativo. Luego de los resonantes impactos de los casos *Enron*, *WorldCom* y *Parmalat*, la actividad de los Directorios quedó totalmente replanteada, tanto en el continente europeo como en el americano. Las responsabilidades del Director - tanto del director “independiente” como del “ejecutivo” vinculado directamente al *management* o el director “externo” propuesto por el accionista mayoritario- han aumentado con el objeto de convertirlo en el real defensor de los intereses de la sociedad y de todos sus accionistas.

Tanto en los Estados Unidos -a través de la ley *Sarbanes Oxley* sancionada en el año 2002- como en la mayoría de los países europeos -por medio de numerosos informes y otras regulaciones aprobadas por las autoridades de control- así también como en la República Argentina -desde la sanción del Decreto 677/2001ⁱ- las recientes regulaciones han explicitado y expandido las responsabilidades de los miembros de los Directorios de las sociedades anónimas o de las corporaciones, en especial, aquellas que captan capital a través de Bolsas o mercados de capitales.

En la primera parte de este artículo trataremos las tareas y responsabilidades que de acuerdo a las mejores prácticas internacionales se espera cumpla un Directorio efectivo, con especial referencia a la relación que es deseable que exista entre el Directorio y el *Management* de la firma. En la segunda parte de este trabajo nos abocaremos a los principales aspectos legales relativos al rol de los Directorios según las normas locales.

LA ACTIVIDAD DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO – SUS NECESARIOS CONOCIMIENTOS DE LA ACTIVIDAD DEL MANAGEMENT

Entre este cúmulo de nuevos deberes y responsabilidades que hoy se espera cumpla un Directorio se encuentra desarrollada una actividad que hasta hace unos pocos años no era practicada con habitualidad, y es el contacto más cercano del Directorio con el *Management* y su gestión. Es importante recordar que es el Directorio quien aprueba la gestión del *Management*.

Habitualmente los Directores tienen conocimientos globales de gestión, consecuentemente, la desventaja de un director generalista es clara frente al *Management* cada vez más especializado. En tal sentido, resulta muy interesante el trabajo de Colin Carter -miembro del *Boston Consulting Group*- y Jay Lorsch -profesor de *Harvard Business School* y miembro del *Corporate Board Member's Academic Council*ⁱⁱ- quienes han analizado este tema con una adecuada profundidad y han resumido la labor de los actuales miembros de los directorios. La visión de los citados autores, da especial énfasis al contacto entre el Directorio y el *Management*, dentro o fuera de las reuniones formales que dicho grupo debe llevar a cabo y recuerdan que es dentro de ese ámbito donde se deben tomar las decisiones trascendentales de toda empresa.

No hay recetas ni número estándar que indiquen el tiempo que los directores deben dedicar a una empresa; en tal sentido, un estudio realizado un par de años atrás por *Spencer Stuart* indicaba que el promedio de reuniones de un Directorio en los Estados Unidos oscilaba entre 7 y 8 al año, número muy similar al confirmado por otra encuesta realizada en Europa, esta vez por *Heidrick & Struggles*. Obviamente, el número de

ⁱ Publicado B.O. 22-5-2001.

ⁱⁱ Back to the Drawing Board. Designing Corporate Boards for a Complex World. 2003. Harvard Business School

reuniones y el tiempo que deben insumir dependerán de la complejidad de la empresa. La delegación por parte del Directorio en el *Management* y la alineación con sus objetivos ha sido motivo de fuertes críticas por parte de numerosos inversores americanos entre los cuales se encuentra Warren Buffett quien sostiene que el principal rol de los Directores es proteger los intereses de los accionistas, quienes lo han designado para tal fin y no el de justificar las decisiones del *Management*.

Las rutinarias reuniones mensuales de Directorio rara vez conducen a lograr fructíferos resultados. Por eso es necesario que los miembros definan sus roles a través de comités o subgrupos de directores con el fin de que penetren en la problemática de la empresa y que cubran las principales áreas de la gestión social, incluyendo al menos los siguientes aspectos:

- **Revisión y control de la información que se presenta al mercado de capitales**, su transparencia e integridad. Entre este tipo de información se encuentran los estados financieros, la memoria anual, los informes de prensa (que pueden afectar el valor de la acción) y demás documentación exigida por las autoridades de control.
- **Análisis y seguimiento de los resultados de la labor de los auditores externos e internos**, así como la aprobación de los servicios contratados con los auditores externos
- **Evaluación de la situación financiera**, su planeamiento, el *cash flow* y el cumplimiento de los compromisos derivados de los contratos firmados en oportunidad de contraer préstamos o emitir bonos
- **Análisis y discusión del plan estratégico y su adaptación a los presupuestos anuales**
- **Discusión de la política de selección, evaluación y compensación del personal**, incluyendo al Gerente General o *Chief Executive Officer* (CEO).
- **Asegurar, por medio del control interno de la empresa, el cumplimiento de las disposiciones legales**, en especial, aquellas que tienen fuerte impacto en la empresa tales

como leyes fiscales y sus reglamentaciones, las disposiciones propias de los organismos de control, las obligaciones sociales y las ambientales.

- **Seguir el cumplimiento de las labores sociales y de la responsabilidad para con la Comunidad**, conforme a los lineamientos fijados por los accionistas.

Esta enumeración no pretende cubrir todas las áreas de incumbencia del Directorio pero sí poner énfasis en aquellas que, normalmente, se delega en el *Management* con muy poca o nula participación real del Directorio.ⁱⁱⁱ

Con relación al ámbito de reunión, es importante que éstas se concreten en distintos ámbitos y no se realicen solamente en la sede jurídica o financiera de la empresa. Es necesario que el Directorio tome contacto con los principales procesos de producción y comercialización, por lo cual es altamente recomendable la alternancia en las distintas locaciones o plantas de la empresa. Claramente, un miembro del Directorio, no debería emplear menos de 10 horas mensuales para cumplir con sus obligaciones.

Es de buena práctica que la primera línea del *Management* (los responsables de Producción, Comercialización, Finanzas, Recursos Humanos, Legales, Relaciones Públicas, entre otras) efectúe, al menos una vez al año, una presentación al Directorio sobre la marcha de los asuntos que dirigen. Por otra parte, hay numerosas empresas que tienen por norma dedicar el día previo a las reuniones formales del Directorio a mantener contactos directos con el *Management* y, en otras ocasiones, invitar a expertos de la industria o del ámbito en el que se desenvuelve la empresa, a discutir directamente la marcha del sector económico en el que se desarrollan las operaciones. Por otra parte, es recomendable que, previo a cada Directorio, el CEO o gerente general informe acerca de la situación de los principales asuntos que afectan a la empresa y brinde, a los directores, la

ⁱⁱⁱ Por su parte, el CORPORATE DIRECTOR'S GUIDEBOOK, de la *American Bar Association* (Second Edition, Section 2) señala detalladamente las responsabilidades del Directorio, libro al cual recomendamos.

oportunidad de intercambiar sus puntos de vista sobre los mismos.

Si bien, no hay un detalle preestablecido, casi unánimemente los autores norteamericanos y europeos que desarrollan este tema, indican que, en la agenda de temas a tratar entre el *senior Management* y el Directorio deberían, al menos, incluirse los siguientes:

- Situación del mercado y de la competencia
- Fuentes de futuros crecimientos
- Estrategia de ataque al mercado (en ciertos casos, la estrategia se limita a establecer una adecuada defensa)
- Desarrollo de nuevos productos/ marcas/ servicios, etc.
- Áreas y/o negocios en crisis
- Demandas reales y potenciales tanto privadas como gubernamentales. Situaciones contingentes
- Innovaciones en proceso de ser introducidas y desarrollo de nuevos talentos
- Fusiones, compras y ventas de unidades de negocio
- Situación Financiera
- Abastecimiento de materias primas o servicios
- Tratamiento al medioambiente
- Evolución de las variables claves

Es importante que el Presidente o *Chairman* dedique una parte de su tiempo a preparar la agenda del Directorio basado en las sugerencias de los distintos miembros y del propio CEO para compartir parte de su responsabilidad. Por otra parte, resulta indispensable que las reuniones de Directorio no sean exclusivamente una sucesión de presentaciones en "power point", las reuniones deben ser el seno de debate de las principales medidas estratégicas y de los hechos relevantes que afectan la marcha de la empresa. Numerosos directores comentan que aprenden más de reuniones informales con el Management que a través de presentaciones "preparadas para el Directorio", que a veces son meramente presentaciones oficiales que no reflejan la real situación de la empresa. Por todo ello, en los

últimos años y en un buen número de compañías que cotizan sus acciones en mercados de Capitales, se ha impuesto la práctica de cenas informales entre los miembros del Directorio y el Management team el día previo al de cada reunión de Directorio.

A continuación resumimos los que en nuestra opinión son los aspectos más importantes que un Director no debe dejar de conocer y que pueden resultar interesante de preguntarle a un miembro de un Directorio si está en conocimiento de ello^{iv}. De no ser así, sería importante que reclame el tratamiento de estos puntos en próximas reuniones de Directorio.

- Creación o destrucción de valor por parte de las distintas unidades de negocio de la empresa así como por parte de la misma en su conjunto
- Tendencia de los ingresos, costos y márgenes de los distintos negocios y/o productos.
- Benchmarking local e internacional que permita comparar los resultados de la empresa con los de otras compañías del sector. Indicadores claves de la actividad de la empresa
- Principales riesgos del negocio y el modo en que son atacados por la empresa
- Principales proyectos en marcha y bajo estudio
- Costo de los recursos financieros que utiliza la empresa
- Nivel de satisfacción del personal
- Participación de mercado y su evolución, situación de la competencia
- Evolución de la preferencia hacia nuestras marcas y productos
- Opinión del mercado sobre nuestra empresa incluyendo las principales conclusiones de nuestros analistas financieros

^{iv} Estos aspectos son especialmente recomendados por distintos centros de reunión de expertos norteamericano que periódicamente reúnen a las máximas autoridades de la Bolsa de Nueva York, la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos, importantes jueces del estado de Delaware, socios de las principales firmas consultoras, representantes de fondos de inversión y de los directorios de mayor prestigio en los Estados Unidos. Tal vez el de más renombre sea el organizado anualmente por la escuela de derecho de la Universidad de Stanford, California (Stanford Law School).

Por otra parte, un buen número de compañías han puesto en práctica un sistema de información al Directorio que mensualmente informan sobre los ítems antes citados y requiere un constante feedback por parte de los Directores con el fin de ir aumentando y perfeccionando la información que se les suministra. Si un Director no tiene preguntas al respecto ni hace aportes sobre estas cuestiones, tal vez sea hora de que deje la función que está desempeñando.

Hasta el momento no se ha citado el tema que habitualmente es el centro de la mayoría de las reuniones de Directorio: los estados contables o financieros. Esto es así porque los mismos deben ser una consecuencia de todos los aspectos antes citados y, de resultar conocidos por parte del Directorio, éste se encontraría en perfectas condiciones de interpretar su contenido en el contexto en el que se desenvuelve la empresa.

Todos los directores deberían tener un conocimiento global de los temas generales de la empresa y un conocimiento más profundo de aquellas áreas que le son encomendadas por el resto de los directores, de allí la conveniencia de organizar el Directorio a través de varios comités y que cada uno de ellos se encargue de un tema en particular. Este es el único modo de que los miembros de un Directorio puedan profundizar en temas que normalmente son encargados al Management y constituir un aporte importante para la administración de la empresa y no ser meramente un requisito legal.

Normalmente, los comités de Directorio que solemos encontrar en una empresa, de adecuado desarrollo de las actividades del Directorio, son los siguientes:

- **Comité de Auditoría**, encargado de proponer el nombramiento de auditores, discutir sus informes, seguir la labor de auditoría interna, proponer el código de conducta del personal de la empresa y observar si la información que se brinda al mercado financiero es la adecuada. Los miembros que votan o deciden en este comité siempre son directores independientes.
- **Comité de Finanzas**, su principal preocupación es controlar la situación financiera de la empresa, aprobar emisiones de deuda, revisar el presupuesto económico y financiero y hacer un seguimiento de los principales movimientos de capital propio y

de terceros así como proponer dividendos a los accionistas.

- **Comité de Nominaciones**, como su nombre lo indica es el responsable de proponer los nuevos miembros del Directorio a las asambleas de accionistas así como del gerente general o CEO en la medida que resulte necesario.
- **Comité de Compensaciones**, su labor fundamental es aprobar la política de retribuciones del personal así como proponer stock options o acciones a emitir como forma de compensación del top management. También está a su cargo establecer incentivos al personal superior.
- **Comité de Acción Social**, su función es la de canalizar los apoyos que la empresa suele dar a la comunidad como parte de su responsabilidad para con la misma. Tiene a su cargo la política de donaciones y, de existir, la administración de la Fundación que la empresa pueda crear para la consecución de estos fines.

Por último, es importante considerar que muchos CEO o gerentes generales rechazan el contacto entre los miembros del Directorio y los asuntos internos de la empresa; hay que recordar que por encima del interés u opinión del CEO está el del accionista por cuyo interés debe velar el Directorio y así lo han resaltado las distintas disposiciones legales que recientemente han emanado de las autoridades de los distintos países entre los cuales se encuentra el nuestro.

ASPECTOS LEGALES DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD COTIZADA

Tratamos aquí los principales aspectos legales relativos al rol de los Directorios en Argentina, con especial énfasis en las normas relativas a la administración de la sociedad abierta contenidas en el Decreto Nro. 677/01 (el “Decreto”) y las normas reglamentarias de la Comisión Nacional de Valores*.

* Si bien el régimen legal básico sigue siendo en lo fundamental el regulado en nuestra Ley de Sociedades Comerciales, Ley 19.550 y modificatorias, las normas del Decreto importaron un

Aunque la Ley de Sociedades Comerciales sigue manteniendo a cargo del Directorio la administración social, es claro que en la sociedad cotizada la función cotidiana de la administración es delegada en una gerencia profesional constituida por el *Management*, quedando en el órgano de administración una función de representación y una de “supervisión” de la administración^{vi}. Por ende, la aceptación del cargo de Director implica la asunción de un verdadero “*deber de administrar*” en sentido amplio o de “*vigilar la administración*” en sentido estricto, con un ámbito propio y autónomo de competencias.

Que los administradores deben supervisar la administración es claro, pero además, en el cumplimiento de su prestación debida, deben perseguir únicamente la satisfacción de los intereses de la sociedad y de todos los socios en cuanto tales. Esta obligación de perseguir el “*interés social*” se complementa con un amplio margen de discreción dado a los administradores respecto de cuáles son los medios adecuados para el cumplimiento de dicho fin. Esa amplia discreción es producto de la especialización de funciones, especialización que es mayor cuanto más grande sea la firma^{vii}.

Como fácilmente se advierte, este principio y sus consecuencias son una manifestación del típico carácter fiduciario del cargo de administrador: los administradores pueden y deben administrar, pero al hacerlo deben siempre contemplar el interés de los socios, concretamente maximizar el valor de su riqueza, actuando para ello con la diligencia y lealtad requerida por la ley^{viii}. Los deberes genéricos o fiduciarios (lealtad y diligencia) existen con el objetivo de evitar o, al menos, reducir el número de los conflictos de intereses que pueden producirse y afectar a la empresa y a su patrimonio social. Es en el ámbito de la amplia discrecionalidad dada a los administradores donde surgen las situaciones de conflictos de intereses

que han dado origen a la denominada teoría de los “*costes de agencia*”^{ix}.

Por todo ello, siguiendo los preceptos de las finanzas corporativas clásicas, los mercados de capitales presuponen que los administradores toman sus decisiones de inversión y financiación siguiendo la política de maximización del valor de las acciones en beneficio de los accionistas, independientemente de las preferencias que éstos tengan. En la teoría de las finanzas corporativas, es el concepto de “valor actual” lo que permite a los accionistas entrar en un contrato “incompleto” con los administradores, dándoles a éstos una clara, precisa y única directiva: maximizar el valor actual de las acciones cumpliendo para ello su función de administrar con lealtad y diligencia^x.

EL DECRETO 677/01 Y EL “INTERÉS SOCIAL”

El primer aspecto que debemos resaltar es la intención del Decreto 677/01^{xi} de identificar en el ámbito de la Sociedad Cotizada cuál es el objetivo principal que debe guiar la gestión del Directorio. Al respecto, la fórmula usada por el Decreto es la de perseguir el “*interés común de todos sus socios*”. El Decreto toma así partido por una concepción monista del interés social, en vez de una concepción pluralista, más típica de la teoría institucionalista (interés de empresa o “*Uternehmensinteresse*”, según la doctrina alemana), que exigiría a los administradores tomar en consideración no sólo el interés del capital sino también el interés de los trabajadores y otros incumbentes de la firma. Hay ciertamente un paralelismo con el “modelo financiero” que considera como objetivo de la firma la creación de valor en beneficio de los accionistas.

Ahora bien, ello no implica dejar de atender los deberes expresos e implícitos que la firma tiene para con los demás *stakeholders* de la empresa. En efecto, al respecto el Decreto impone a los administradores el deber de adoptar mecanismos preventivos para evitar los conflictos de intereses que emergen como consecuencia de todo tipo de costos de agencia. No ya únicamente entre

aggiornamento de aquél régimen en lo atinente a la especial tipología de la sociedad cotizada en el ámbito de la oferta pública.

^{vi} Utilizando expresiones de uno de los padres del gobierno corporativo, IRA MILLSTAIN.

^{vii} Ya Adam Smith nos hizo notar que el grado de especialización es una función dependiente del tamaño del mercado.

^{viii} Oriol Llabot Majo, José. Los Deberes de los Administradores de la Sociedad Anónima, pág. 39.

^{ix} El trabajo clásico sobre el tema es el de Michael Jensen y William Meckling (Theory of firm, Managerial, Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 305, Amsterdam, 1976).

^x Para una discusión en detalle ver mi obra, Aspectos Legales de las Finanzas Corporativas, Dykinson, 2001. Capítulo II.

^{xi} Ver en especial el Art. 8.

administradores y accionistas, sino entre todos los incumbentes de la firma (administradores, controlantes, inversores, empleados, etc.).

EL COMITÉ DE AUDITORÍA Y EL DIRECTOR INDEPENDIENTE

La constitución de los llamados Comités de Auditoría ha sido objeto de larga preocupación por las autoridades de los mercados de valores. Los fraudes financieros y otros estruendosos fracasos en materia de información financiera no han hecho más que reavivar el interés en el buen funcionamiento de estos comités en el ámbito de las sociedades cotizadas. En el año 1998, la SEC urgió a la NYSE y a la *National Association of Securities Dealers* (NASD) a profundizar el estudio de la eficacia de los comités de auditoría.^{xii} Finalmente, la ley *Sarbanes-Oxley* ha establecido en forma mandataria una regulación específica en la materia que aplica también a los emisores extranjeros que cotizan valores en los EEUU.^{xiii}

Estas normas han sido complementadas por las reformas a los requisitos de cotización de la Bolsa de Nueva York^{xiv} y del Nasdaq. Ambas bolsas han implementado la Section 301 de Sarbanes-Oxley, reglamentada por la Rule 10 A-3 de la *Securities Exchange Act* del año 1934, regulando los requisitos de independencia que deben tener los miembros de los Comités de Auditoría, donde se exige que todos ellos sean independientes y al menos uno sea un “experto financiero”^{xv}. La mayor atención al rol de los Comités de Auditoría

^{xii} Dicho requerimiento culminó en el famoso informe *Report and Recommendations of the Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees*, encabezado por IRA MILLSTEIN y JOHN C. WHITEHEAD que fuese seguido más recientemente por el Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Audit Committees (A practical Guide), del año 2000.

^{xiii} En especial, la reforma de EE.UU. está dirigida a mejorar la calidad de la transparencia informativa y a regular con mayor intensidad a los *gatekeepers* del mercado de capitales reforzando los mecanismos de “control interno” societario.

^{xiv} Entre las nuevas reglas de cotización de la NYSE se destaca la intención de aumentar la responsabilidad, integridad y transparencia de las sociedades públicas.

^{xv} Bajo estas normas, los Comités de Auditoría tendrán responsabilidad directa por: a) la designación, compensación y supervisión de los auditores externos, a quién deben reportar estos últimos (Ej. el Comité de Auditoría debe aprobar todos los servicios que se les contrató que no estén vinculados a la función de auditoría); b) tiene que tener la facultad de contratar asesoramiento independiente para llegar a cabo sus funciones; c) debe tener recursos adecuados para el cumplimiento de su función; y d) debe establecer un mecanismo para la recepción y tratamiento de denuncias en forma anónima y confidencial.

también se ha dado en Europa, donde en especial debemos resaltar al llamado Informe Winter.^{xvi} Al respecto, cabe citar aquí en la panorámica Europea la reciente reforma legal Española del año 2002, conocida como Medidas de Reforma del Sistema Financiero, donde se añadió una norma a la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, que establece la obligatoriedad de la constitución de un Comité de Auditoría.

En los informes y normas antes comentados, el propósito primario de estos comités es la supervisión de la fidelidad de la información pública suministrada por los emisores, la verificación de la existencia de sistemas de control internos apropiados respecto de la generación de dicha información y de la identificación de riesgos que pueden tener un impacto desfavorable en la sociedad^{xvii}.

Respecto de la primera función (*financial reporting*), la responsabilidad básica de estos comités es asegurarse que toda la información financiera que es enviada al mercado sea fidedigna, tanto se trate de información financiera periódica como información material de hechos relevantes o bien que la información contenida en los prospectos de los emisores sea completa, adecuada y fidedigna. También se incluye en esta función lo relativo a la información financiera interna relevante que la gerencia suministra al Directorio.

La segunda función (*Audit function*) comprende tanto la relativa a la coordinación de las tareas de auditoría interna como externa, o en el caso de compañías sujetas a un contralor específico (bancos, servicios públicos, etc.) la verificación del cumplimiento de los requisitos regulatorios y de auditoría específica de estos entes.

Por último, es función de este comité asegurarse que los sistemas de control interno contemplen un adecuado monitoreo de los riesgos de la actividad de la sociedad y de cómo dichos riesgos son cubiertos o administrados.

^{xvi} Este Informe ha propuesto que éste comité sea responsable por la selección del auditor externo y términos de su contratación para ser aprobado por la asamblea y, entre otras funciones, monitorear la condición de independencia del auditor externo.

^{xvii} Report of the NACD, Blue Ribbon Commission on Audit Committees, Capítulo 1, pág. 5.

Al respecto, la legislación Argentina contenida en el Decreto también contempla como una de sus normas más significativas la necesidad de contar con un Comité de Auditoría formada por una mayoría de directores independientes. El Decreto consagra así por primera vez la figura del director independiente. La definición del término independiente ha sido reglamentada en la Res. Gral. Nro.400 de la CNV.

Definición De Director Independiente^{xviii}

Las Normas han establecido que un director no será considerado independiente cuando:

- 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 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 correspondientes 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 estos 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 esta 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 las Normas de la CNV.

Se intenta así que en el seno del Directorio se constituya un Sub-órgano (Comité de Auditoría), con una mayoría de directores independientes que sirva tanto para las funciones típicas que este comité tiene en el resto de los mercados internacionales, así como para emitir opinión en situaciones de conflicto de intereses donde se presume que la objetividad que les otorga la condición de independiente los hace especialmente aptos para asegurar que en toda operación donde exista un conflicto de interés se cuente con una opinión desinteresada y objetiva a fin de que ésta sea equitativa para la sociedad.

^{xviii} NOTA: En todos los casos las referencias a "participaciones significativas", se consideran referidas a aquellas personas que posean acciones que representen por lo menos el treinta y cinco por ciento del capital social de la emisora, 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. A su vez la propia Resolución 400/02 de la CNV establece que a los fines de la definición de "influencia significativa" deberán considerarse las pautas establecidas en las "normas contables profesionales". Entre las normas contables profesionales, es la Resolución Técnica N° 21 (la "RT 21") la que define el concepto de "influencia significativa". Cabe señalar que la RT 21 prevé ciertas pautas para evaluar la existencia de influencia significativa por parte de los accionistas.

Principales Funciones Del Comité De Auditoria

Atribuciones del comité de auditoría:

- Opinar respecto de la propuesta del directorio para la designación de los auditores externos a contratar por la sociedad y velar por su independencia.
- Supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable, así como la fiabilidad de este último y de toda la información financiera o de otros hechos significativos que sea presentada a la Comisión Nacional De Valores y a las entidades autorreguladas en cumplimiento del régimen informativo aplicable.
- Supervisar la aplicación de las políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos de la sociedad.
- Proporcionar al mercado información completa respecto de las operaciones en las cuales exista conflicto de intereses con integrantes de los órganos sociales o accionistas controlarles.
- 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.
- Opinar sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la razonabilidad de las condiciones de emisión de acciones o valores convertibles en acciones, en caso de aumento de capital con exclusión o limitación del derecho de preferencia.
- Verificar el cumplimiento de las normas de conducta que resulten aplicables.
- Emitir opinión fundada respecto de operaciones con partes relacionadas en los casos establecidos por el presente Decreto. Emitir opinión fundada y comunicarla a las entidades autorreguladas conforme lo determine la Comisión Nacional De Valores toda vez que en la sociedad exista

o pueda existir un supuesto de conflicto de intereses.

Anualmente, el comité de auditoría deberá elaborar un plan de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al directorio y al órgano de fiscalización. Los directores, miembros del órgano de fiscalización, gerentes y auditores externos estarán obligados, a requerimiento del comité de auditoría, a asistir a sus sesiones y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan. Para un mejor cumplimiento de las facultades y deberes aquí previstos, el comité podrá recabar el asesoramiento de letrados y otros profesionales independientes y contratar sus servicios por cuenta de la sociedad. El comité de auditoría tendrá acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones.

Además de las funciones típicas que hemos comentado que se asignan a este tipo de comité, el Decreto se ha valido de este Sub-órgano para que opine en operaciones donde puede existir un conflicto de intereses, de forma tal que en su condición de órgano conformado por Directores mayoritariamente independientes sirva de reaseguro a la hora de aprobar este tipo de operaciones, cumpliendo también una función de “supervisión” en nombre del capital flotante en este tipo de transacciones.

Finalmente, y a fin de que esta figura no caiga en letra muerta o se constituya en una nueva formalidad sin contenido -como es el fracasado rol de la comisión fiscalizadora en la anónima abierta- o que éste no cumpla con los fines queridos por el legislador, el Decreto prevé expresamente la necesidad de que dicho órgano tenga su propio estatuto o reglamento de gestión, que anualmente prepare su Plan de Actuación y que la asamblea le apruebe su propio “presupuesto”. Es evidente que entre las tareas asignadas en el Decreto al Comité de Auditoría se incluyen cuestiones que hacen a la gestión social, lo que le da a este órgano una ventaja evidente respecto de la función típica de control de legalidad de la Comisión Fiscalizadora, siendo incluso posible que la actuación proactiva que se espera aporten los directores independientes revitalice también el rol de la Comisión

Fiscalizadora (Ej. porque el Comité de Auditoría pida expresamente que la misma se expida cuando así lo estime conveniente).

RESPONSABILIDAD DEL DIRECTOR

La Ley de Sociedades Comerciales establece el régimen legal sobre la responsabilidad de los directores y administradores de la sociedad anónima, en los artículos 59 y 274. En esencia, el régimen de responsabilidad de los directores de nuestra ley de sociedades dispone que la violación culposa de las obligaciones impuestas por la ley y el estatuto social, la actuación dolosa o el abuso de sus facultades, son actos generadores de responsabilidad (Art. 274, LSC). La comisión de estos actos hace responsables a los administradores y representantes, en forma ilimitada y solidaria, por los daños y perjuicios que los actos irregulares o las omisiones ocasionen a la sociedad o a terceros.

A su vez, el Decreto ha modulado especialmente algunos aspectos de dicho régimen que son aplicables a la Sociedad Cotizada a establecer algunas normas relativas al régimen de responsabilidad de los Directores de una sociedad abierta. En primer lugar, ya hemos visto que el Decreto contiene normas expresas respecto del deber de diligencia y lealtad de los Directores (Art.8) Se trata de normas que avanzan en la identificación y mejor determinación de qué intereses representan el Directorio, que en la perspectiva de la economía de los costos de transacción se identifican con el interés de los accionistas, en tanto clase, así como de un mayor detalle y determinación de los supuestos implicados en el deber de lealtad (Ej. prohibición de hacer uso de activos sociales o de información privilegiada; aprovechamiento de oportunidades de negocios; etc.). Creemos que es un paso importante en el siempre candente debate de la responsabilidad de los Directores. En segundo lugar, se han introducido normas especiales vinculadas al deber de lealtad; el régimen de solidaridad de la responsabilidad de los Directores y a la acción social, esto es la acción que la sociedad tiene contra los Directores por mal desempeño de sus cargos.

Estas normas tienen a nuestro criterio los siguientes efectos en el régimen de responsabilidad:

- **En primer lugar**, puede sostenerse que el Decreto intenta diferenciar las infracciones de negligencia (deber de diligencia) respecto de las del fraude (deber de lealtad). Ello es evidente en dos sentidos claros: a) se intenta clarificar y enumerar para un mejor control judicial cuales son las infracciones al deber de lealtad, estableciendo en forma expresa que en caso de duda se invierte la carga de la prueba (Art. 77)^{xix}; y b) se permite expresamente transferir a la sociedad el riesgo por responsabilidad al deber de diligencia al permitirse expresamente la contratación a cargo de la sociedad de un seguro de responsabilidad civil de los administradores. Se adopta así una versión atemperada de la propuesta del profesor Cándido Paz Ares de incrementar la severidad con las infracciones que constituyen fraude y ser más indulgentes con las faltas de diligencia^{xx}.
- **En segundo lugar**, se profundiza el criterio de atemperar el principio de responsabilidad pasiva de los Directores vía la facultad dada a la CNV para reglamentar la necesidad de asignar funciones específicas a los Directores de la sociedad abierta a fin de permitir una evaluación de la actuación personal de cada Director y limitar así el principio de la solidaridad (Art. 76)^{xxi}. Esto nuevamente va en línea con un mayor incentivo a la incorporación de directores independientes. El Decreto ha venido a profundizar la línea de la reforma de la Ley 22.093 al establecer que la información suministrada a la CNV respecto de la asignación de funciones se tendrá en cuenta a los efectos de lo previsto en el artículo 274 de la Ley de Sociedades, facilitando así una ponderación de la responsabilidad de los directores conforme a su actuación personal y flexibilizando la regla de la solidaridad respecto de aquellos Directores que informen su función. A tal efecto, la CNV deberá implementar como un requisito necesario en la designación de directores la mención expresa al organismo de contralor si estos tienen o no una función específica (Ej. miembros del Comité de Auditoría).

^{xix} Ver Art. 77 de la Ley 17.811, según texto del Decreto 677/01.

^{xx} Cándido Paz Ares, “*Directors’ Duties and Directors’ Liabilities*”.

^{xxi} Ver Art. 76 de la Ley 17.811, según texto del Decreto 677/01.

- **En tercer lugar**, se facilita el control judicial de la conducta de los administradores al facilitar el ejercicio de la acción social de responsabilidad y al permitir la vía de entablar dicha acción por el daño proporcional. Ello es así porque el demandante que inicia una acción social ve reducido en forma considerable el riesgo de las costas y este es ahora directamente simétrico a los beneficios esperados por la parte actora que busca un resarcimiento en su propio patrimonio^{xxii}.

REMUNERACIÓN

Respecto de la remuneración de los Directores, el Decreto ha receptado tres normas significativas.

La primera norma requiere que en la Memoria de las sociedades cotizadas se incluya información específica respecto de la remuneración a los Directores y los cuadros directivos. Se sigue así un “criterio de apertura” de información como el sugerido por el Informe Cadbury.^{xxiii}

La segunda norma dispone en lo esencial que los Directores de las sociedades cotizadas que desempeñen funciones ejecutivas o técnico administrativas y los gerentes puedan ser remunerados con opciones de compra de acciones de la propia sociedad. Se sigue así la sugerencia del Informe Olivencia respecto de remuneración variable al Director ejecutivo.^{xxiv}

Tal como ha señalado la doctrina^{xxv}, bajo esta denominación se tratan diversas formas de incentivar al personal en relación de dependencia utilizando recursos remuneratorios que hagan partícipe de los resultados de la gestión a aquellos que laboraron durante el ejercicio en cuestión. Nuestra legislación contemplaba este mecanismo únicamente para el personal en relación de dependencia^{xxvi}.

^{xxii} Ver Art. 75 de la Ley 17.811, según texto del Decreto 677/01.

^{xxiii} Ver Art. 66 de la Ley 17.811, según texto del Decreto 677/01.

^{xxiv} Ver Art. 74 de la Ley 17.811, según texto del Decreto 677/01.

^{xxv} “El Directorio en las Sociedades Anónimas”, Estudios en homenaje al Profesor Consulto Dr. Carlos S. Odriozola, Ed. Ad-Hoc, pag. 197 y ss.

^{xxvi} Ver Ley de Obligaciones Negociables, Art. 46.

Los sistemas más comúnmente utilizados en los EE.UU. son los llamados *stockoption plans*. Éstos consisten en opciones que dan a los participantes del plan (por lo general personal de cierta jerarquía y con cierta antigüedad). Los beneficiarios tienen el derecho a comprar acciones de la sociedad por suscripción primaria en determinadas fechas, a un precio fijado por la sociedad al tiempo que la opción es dada (en nuestro sistema legal, debería cubrir el valor nominal como mínimo, siendo el incentivo la apreciación de valor que la acción podría adquirir en el tiempo de la duración de la opción dada).

Particularmente en los EE.UU. y en Europa, la titularidad de participaciones en la sociedad para la que trabajen los empleados o funcionarios de las mismas se ha difundido en las sociedades abiertas.

Como tercer regla recordemos que 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” (Cfme. Art. 15 del Decreto). Se le da así al comité de auditoría una función típica de los comités de remuneración, algo que parece muy razonable teniendo en cuenta que en la mayoría de las sociedades abiertas no se justificaría un comité de remuneración por sí mismo.

CONFLICTOS DE INTERESES (TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS)

El Decreto contiene un procedimiento expreso para las transacciones con partes relacionadas,^{xxvii} aspecto éste que constituía una preocupación fundamental por parte los accionistas minoritarios. Así, se define en forma amplia quiénes caen bajo la definición de “parte relacionada” y qué se entiende por una operación por “monto relevante” (1% del patrimonio neto o más de \$ 300.000), para luego seguirse con cuatro reglas legales básicas (regla de competencia o conocimiento de los temas tratados, regla de transparencia o de información al mercado, regla de abstención cuando existan intereses opuestos al de la sociedad y regla de inversión de la carga de la prueba que obliga al director a probar que las

^{xxvii} La norma es el Art. 73 de la Ley 18.811, según texto del Decreto 677/01,

operaciones que aprueba se hacen conforme a condiciones de mercado).

FUNCIONAMIENTO DEL DIRECTORIO

En este punto el Decreto sólo ha incluido una norma de funcionamiento que entendemos que facilita y mejora el funcionamiento de los Directorios en una economía global e internacionalizada^{xxviii}. Nos estamos refiriendo a la previsión de poder realizar reuniones no presenciales, es decir por medio de videoconferencias; conferencias telefónicas, etc. En efecto, nuestra ley de Sociedades no prevé, como lo hacen las algunas legislaciones posteriores, las denominadas "reuniones no presenciales", que son de gran utilidad en cuanto que facilitan el funcionamiento de los directorios de las grandes empresas, especialmente en el caso de existir directores radicados en el exterior.

CONCLUSIONES

Numerosos estudios realizados recientemente han demostrado que una compañía con un adecuado Gobierno Corporativo merece para el mercado un mayor valor que es traducido en el mayor precio de sus acciones.^{xxix} Sin dudas, en este campo, el principal protagonista es el Directorio; su actuación debe estar cargada de una alta dosis de transparencia, ética empresarial y sobre todo, una gran cuota de profesionalidad. Al respecto, es frecuente observar tanto en los Estados Unidos, como en Europa, numerosos cursos o seminarios que abordan los temas relacionados con la labor de los Directorios, siendo en nuestro país obligatoria la capacitación para los miembros del Comité de Auditoría. Si bien hemos visto que en Argentina tenemos requerimientos legales que cada día marcan más de cerca la función del Directorio, debemos reconocer que aún nos queda

mucho por recorrer hasta incorporar en nuestras sociedades y directorios una cultura corporativa que convierta a éste órgano en una herramienta eficaz en el proceso de creación de valor de las grandes sociedades. Los casos *Enron*, *World Com*, *Parmalat*, entre otros, han dejado una profunda experiencia que ha sido recogida en numerosos países en los cuales se han comenzado a fijar más claramente las labores que los Directores deben desarrollar, y a las cuales nos hemos referido en este trabajo. Por otro lado, se espera que la obligatoria designación de Directores Independientes y de los llamados Comités de Auditoría permita a este órgano alcanzar un mayor grado de objetividad y poder realizar con mayor eficacia funciones de fiscalización sobre la marcha de la empresa. En síntesis,

los mercados de capitales, los organismos de control y los legisladores se han unido para darle al Directorio el rol que, como representante de los accionistas, debe tener. En este trabajo hemos intentado hacer una síntesis de los principales aspectos técnicos y legales referidos a las tareas del Directorio que de acuerdo a las mejores prácticas de gobierno corporativo se espera cumpla un Directorio eficaz.

^{xxviii} Ver Art. 65 de la Ley 17.811, según texto del Decreto 677/01.

^{xxix} V. L.F. Klapper e I. Love, "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets", disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/delivery.cfm/SSRN_ID303979_code020319500.pdf?abstractid=303979

El Centro de Investigaciones en Management, Entrepreneurship e Inversiones (CIMEeI) nace como una propuesta de la Universidad del CEMA para el mejoramiento de la práctica de negocios en la comunidad a partir de la investigación, difusión, consultoría y capacitación.

A partir de la actividad del Centro, se busca lograr una mayor llegada a la comunidad de negocios de la Argentina, estrechando vínculos y afianzando una identidad en temas de management y negocios.

Elabora sus actividades sobre tres áreas básicas:

- * Management General
- * Entrepreneurship
- * Inversiones

El CIMEeI cuenta con una Dirección Académica y una Ejecutiva, y ramas de disciplinas cada una con investigadores asociados, tanto de la Universidad como visitantes.

Director Ejecutivo:	José Pablo Dapena
Asesora Académica:	Luisa Montuschi
Investigadores Asociados:	Marcos Gallacher - Organización Empresaria Enrique Yacuzzi - Operaciones y Calidad María Alegre - Marketing y Comercialización Ignacio Bossi - Negociación, Liderazgo y Coaching Alejandra Falco - Dirección Estratégica Gustavo Cétolo - Entrepreneurship
Investigadores Visitantes:	Juan Lucas Dapena (Banco Central de la República Argentina) Ariel Scaliter (Miradores.com)
Asistente:	Ana Fevre

