



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 730/2018

Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 12/04/2018

VISTO el Expediente N° 3552/2017 caratulado “PROYECTO DE RG S/ MODIFICACIÓN DEL ART. 11, SECCIÓN III, CAPÍTULO III DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)” del registro de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, lo dictaminado por la Subgerencia de Emisiones de Renta Fija, la Subgerencia de Protección al Inversor y Educación Financiera, la Gerencia de Emisoras, la Gerencia de Gobierno Corporativo y Protección al Inversor, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 19, en sus incisos c), d) y g), de la Ley N° 26.831 establece como atribuciones de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante “la COMISIÓN”) llevar el registro de todos los sujetos autorizados para ofertar y negociar públicamente valores negociables y establecer las normas a las que deban ajustarse los mismos y quienes actúen por cuenta de ellos; llevar el registro, otorgar, suspender y revocar la autorización para funcionar de los mercados, los agentes registrados y las demás personas físicas y/o jurídicas que por sus actividades vinculadas al mercado de capitales, y a criterio de la COMISIÓN queden comprendidas bajo su competencia; así como dictar las reglamentaciones que deberán cumplir dichos sujetos.

Que el Régimen de Transparencia en la Oferta Pública aprobado por Decreto N° 677/2001 incorporó las llamadas prácticas de gobierno corporativo, imponiendo a los participantes del Mercado de Capitales la revelación de información destacada, así como la obligación para las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones de contar con un comité permanente dentro del Directorio, conformado en su mayoría por miembros independientes.

Que en tal sentido, la Ley N° 26.831, que derogó el Decreto N° 677/2001, receptó tales prácticas, estableciendo en su artículo 109 que las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones deberán constituir un Comité de Auditoría que funcionará en forma colegiada con tres o más miembros del directorio, y cuya mayoría deberá necesariamente investir la condición de independiente, delegando en la COMISIÓN la determinación de los criterios para ser calificado independiente.

Que en virtud de lo antedicho, la COMISIÓN ha establecido los criterios de independencia para los directores de las Emisoras en la Sección III del Capítulo III del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), mientras que en el artículo 4° del Capítulo I del Título XII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) ha fijado la obligación, en oportunidad de cada elección de directores, de los accionistas que propongan candidatos titulares o suplentes a la consideración de la asamblea de informar a la misma antes de la votación la condición de independientes o no independientes de los candidatos.





Que por su parte, el Código de Gobierno Societario [Anexo IV del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)], contempla una serie de recomendaciones acerca de la estructura y composición del directorio, entre ellas, que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración de la emisora; y, en cuanto a la conformación de otros comités como los de Remuneraciones y Nombramientos, el mencionado código recomienda que estén compuestos por mayoría de miembros independientes.

Que la presente tiene como propósito modificar la reglamentación concerniente a los criterios y requisitos exigibles para que los miembros de los órganos de administración de las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones puedan ser considerados independientes.

Que el objetivo es redefinir el concepto de Director Independiente de manera más detallada, precisa y acorde con los criterios internacionalmente utilizados en la actualidad, adaptados a la realidad argentina, con la finalidad de contribuir al fortalecimiento de los estándares de gobierno corporativo en las sociedades fiscalizadas por la COMISIÓN.

Que así, se pretende generar un impacto en el ámbito del Mercado de Capitales que contribuya a la generación de un ecosistema de negocios más atractivo y previsible para el inversor, tomando en consideración que la efectiva incorporación del buen gobierno corporativo en las organizaciones resulta fundamental para garantizar la continuidad y sustentabilidad de los negocios.

Que conforme el Comité de Crecimiento y Mercados Emergentes (GEM, por sus siglas en inglés) de la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO, por sus siglas en inglés), los elementos esenciales de buena gobernanza para un Mercado seguro, eficiente y sustentable son: (i) un Directorio independiente, calificado y responsable, con atribuciones y prioridades claras; (ii) estructuras de remuneración transparentes, proporcionadas y sustentables; y (iii) sistemas de detección, control y mitigación de riesgos efectivos.

Que en tal contexto, cobra importancia la visión del Directorio como un cuerpo colegiado guiado por el interés social en el que cada uno de sus miembros está sujeto a las mismas obligaciones y responsabilidades que prescriben las normas aplicables, lo cual requiere que los directores estén dispuestos a, y tengan la efectiva capacidad de, llevar adelante juicios independientes, brindar una dirección objetiva a la administración y actuar en interés de la compañía, más allá de los intereses particulares de sus accionistas.

Que, para lograr este objetivo, el regulador debe encarar diversas acciones, una de las cuales es proveer a los regulados un marco de actuación claro y directrices para la formación de buenas prácticas relacionadas a la necesidad de contar con directorios más sólidos que ayuden a garantizar su buen funcionamiento y generen confianza a sus accionistas y grupos de interés.

Que a partir de los lineamientos considerados, la definición de "Director Independiente", que reemplazará a la actualmente contenida en el artículo 11 del Capítulo III del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), se encuentra conformada por criterios positivos y negativos.





Que de acuerdo con el GEM, los atributos positivos comprenden: i) antecedentes profesionales adecuados, ii) capacidad de aportar experiencia y conocimiento en el desarrollo de la empresa, iii) integridad y altos estándares éticos, iv) buen juicio e inquietud, y v) participación constructiva, contribuyendo a la implementación de la estrategia.

Que es la inclusión de atributos positivos -como la competencia y las habilidades- en los criterios de independencia permitirán a los Directores Independientes desafiar las decisiones propuestas por otros miembros del directorio y contribuir de manera significativa a los objetivos estratégicos y la administración de las empresas.

Que el análisis realizado ha receptado los antecedentes de la legislación nacional en la materia, así como los Principios de Gobierno Corporativo de la ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE), la definición propuesta por la CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL (IFC por sus siglas en inglés) y el relevamiento comparado de algunas jurisdicciones como ser las de Brasil, Chile, Estados Unidos, España, México y Perú.

Que con relación a los Mercados, el artículo 31 de la Ley N° 26.831 establece que estos se constituirán como sociedades anónimas comprendidas en el régimen de oferta pública de acciones.

Que con respecto a la condición de independencia de los Directores de los Mercados, resulta relevante el documento publicado por la IOSCO, denominado "Principios aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero", el cual contiene principios basados en recomendaciones destinadas a brindar pautas para el mejor funcionamiento de las "Infraestructuras del Mercado Financiero" (FMI por sus siglas en inglés), esto es, el sistema multilateral que reúne a las instituciones participantes dentro del Mercado de Capitales.

Que, concretamente, la adopción y aplicación de dichos principios tiene por finalidad fortalecer los esfuerzos en materia de reglamentación, supervisión y vigilancia que realizan las autoridades pertinentes y establecer normas mínimas para la gestión de riesgos.

Que, cabe destacar, los principios mencionados están basados en la experiencia colectiva de numerosos bancos centrales, organismos de reglamentación del mercado y otras autoridades pertinentes, razón por la cual, su utilización contribuye a garantizar que las infraestructuras del mercado financiero sean seguras y eficientes.

Que, en este sentido, el "Principio N° 2: Buen gobierno" -plasmado en el documento referido precedentemente- entiende por "...buen gobierno el conjunto de relaciones entre los propietarios de la FMI, el Consejo de administración (u órgano equivalente), la alta dirección y otras partes pertinentes, incluidos participantes, autoridades y demás grupos de interés (tales como clientes de los participantes, otras FMI interdependientes y el mercado en general)".

Que, asimismo, dispone que "para lograr su independencia con respecto a la alta dirección, normalmente será necesaria la incorporación al Consejo de miembros no ejecutivos, incluidos consejeros independientes, en caso oportuno. La definición de consejero independiente varía y a menudo depende de las regulaciones y leyes locales, si bien la característica clave de la independencia es la capacidad para adoptar juicios objetivos e independientes una vez consideradas de manera equitativa toda la información y perspectivas pertinentes y sin que exista una influencia excesiva por parte de los directivos o bien de partes o intereses externos inapropiados. La definición





exacta de independencia utilizada por una FMI deberá especificarse y divulgarse públicamente, y excluirá aquellas partes que tengan relaciones de negocio significativas con la FMI, partes en las que exista representación recíproca en los respectivos Consejos de administración, partes accionistas con capacidad de control y empleados de la organización”.

Que de lo expuesto, se desprende que el Director de un Mercado no reúne la condición de independiente cuando se observe una relación de negocio significativa con el Mercado.

Que corresponde dejar constancia de la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” aprobado por el Decreto N° 1172/2003.

Que en lo que respecta al resultado de la aplicación del procedimiento referido, se recibieron aportes cuyas constancias obran en el Expediente, de los cuales se receptaron las modificaciones propuestas a los incisos a), h) e i) del artículo 11 del Capítulo III del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente Resolución General se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos c), d) y g), y 109 de la Ley N° 26.831.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Sustituir el artículo 11 del Capítulo III del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“CRITERIOS DE INDEPENDENCIA DE LOS DIRECTORES.

ARTÍCULO 11.- Se considerará que reviste la calidad de “independiente” aquel director cuya principal relación material con la emisora sea su cargo en el órgano de administración en el que se desempeña. Será designado teniendo en cuenta su trayectoria profesional, idoneidad, conocimientos calificados, independencia de criterio, económica y de intereses, considerando además que pueda desempeñar sus funciones de forma objetiva e imparcial. A los fines de esta definición se entenderá que un director no reúne la condición de independiente, cuando se den una o más de las siguientes circunstancias a su respecto:

a) Sea también miembro del órgano de administración de la controlante u otra sociedad perteneciente al mismo grupo económico de la emisora por una relación existente al momento de su elección o que hubiere cesado durante los TRES (3) años inmediatamente anteriores.

b) Esté vinculado a la emisora o a los accionistas de ésta que tengan en ella en forma directa o indirecta “participaciones significativas” o con sociedades en las que estos también tengan en forma directa o indirecta “participaciones significativas”, o si estuvo vinculado a ellas por una relación de dependencia durante los últimos TRES (3) años.





- c) Tenga relaciones profesionales o pertenezca a una sociedad o asociación profesional que mantenga relaciones profesionales con habitualidad y de una naturaleza y volumen relevante 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 con sociedades en las que estos también tengan en forma directa o indirecta “participaciones significativas”. Esta prohibición abarca a las relaciones profesionales y pertenencia durante los últimos TRES (3) años anteriores a la designación como director.
- d) En forma directa o indirecta, sea titular del CINCO por ciento (5%) o más de acciones con derecho a voto y/o del capital social en la emisora o en una sociedad que tenga en ella una “participación significativa”.
- e) En forma directa o indirecta, venda y/o provea bienes y/o servicios -distintos a los previstos en el inciso c)- de forma habitual y de una naturaleza y volumen relevante a la emisora o a los accionistas de esta que tengan en ella en forma directa o indirecta “participaciones significativas”, por importes sustancialmente superiores a los percibidos como compensación por sus funciones como integrante del órgano de administración. Esta prohibición abarca a las relaciones comerciales que se efectúen durante los últimos TRES (3) años anteriores a la designación como director.
- f) Haya sido director, gerente, administrador o ejecutivo principal de organizaciones sin fines de lucro que hayan recibido fondos, por importes superiores a los descriptos en el inciso l) del artículo 12 de la Resolución UIF N° 30/2011 y sus modificatorias, de la sociedad, su controlante y demás sociedades del grupo del que ella forma parte, así como de los ejecutivos principales de cualquiera de ellas.
- g) Reciba algún pago, incluyendo la participación en planes o esquemas de opciones sobre acciones, por parte de la sociedad o de las sociedades de su mismo grupo, distintos a los honorarios a recibir en virtud de su función de director, salvo los dividendos que le correspondan en su calidad de accionista en los términos del inciso d) y el correspondiente a la contraprestación enunciada en el inciso e).
- h) Se haya desempeñado como director en la emisora, su controlante u otra sociedad perteneciente al mismo grupo económico por más de DIEZ (10) años. La condición de director independiente se recobrará luego de haber transcurrido como mínimo TRES (3) años desde el cese de su cargo como director.
- i) Sea cónyuge o conviviente reconocido legalmente, pariente hasta el tercer grado de consanguinidad o segundo grado de afinidad de individuos que, de integrar el órgano de administración, no reunirían las condiciones de independencia establecidas en esta reglamentación.

El director que, con posterioridad a su designación, recayere en alguna/s de las circunstancias señaladas precedentemente, deberá ponerlo de manifiesto en forma inmediata a la emisora, la cual deberá comunicarlo a la Comisión y al o los mercados autorizados donde aquélla liste sus valores negociables inmediatamente de ocurrido el hecho o de llegado éste a su conocimiento.

En todos los casos las referencias a “participaciones significativas” contenidas en este artículo, se considerarán referidas a aquellas personas que posean acciones que representen al menos el CINCO por ciento (5%) del capital





social y/o de los votos, 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; mientras que las relativas a “grupo económico” se corresponden a la definición contenida en el inciso e) apartado 3 del artículo 5° del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Deberá indicarse en la nómina de miembros del órgano de administración a publicarse en la Autopista de la Información Financiera el carácter de independiente o no de cada uno de sus integrantes”.

ARTÍCULO 2°.- Sustituir el artículo 24 de la Sección VII del Capítulo I del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“CARÁCTER DE INDEPENDENCIA.

ARTÍCULO 24.- Adicionalmente a las circunstancias descriptas en el artículo 11 del Capítulo III del Título II de estas Normas, en el caso de los Mercados se entenderá que un director no reúne la condición de independiente cuando:

a) Sea miembro del órgano de administración o fiscalización de una o más sociedades que revistan el carácter de Agente de Negociación, de Agente de Liquidación y Compensación y/o de Agente de Corretaje de Valores Negociables que sean miembros del respectivo Mercado, o esté vinculado por una relación de dependencia con agentes miembros de tal Mercado;

b) En forma directa o indirecta, sea titular de una participación significativa en una o más sociedades que revistan el carácter de Agente de Negociación, Agente de Liquidación y Compensación o Agente de Corretaje de Valores Negociables que sean miembros del respectivo Mercado”.

ARTÍCULO 3°.- Incorporar como artículo 2° del Capítulo XIV del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“DIRECTORES INDEPENDIENTES.

ARTÍCULO 2°.- Las Sociedades que estén obligadas a contar con miembros independientes en su órgano de administración deberán adecuar la composición de este órgano a los criterios de independencia establecidos en el artículo 11 del Capítulo III del Título II de estas Normas en la primera asamblea ordinaria que trate los asuntos incluidos en el artículo 234, inciso 1° de la Ley General de Sociedades a celebrarse con posterioridad al 31 de diciembre de 2018”.

ARTÍCULO 4°.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 5°.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese al sitio web del Organismo en www.cnv.gov.ar, agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese. — Marcos Martín Ayerra, Presidente. — Patricia Noemi Boedo, Vicepresidente. — Carlos Martín Hourbeigt, Director. — Martín José Gavito, Director.



e. 16/04/2018 N° 24799/18 v. 16/04/2018

