

Edición 01 / Abril 2023

Una publicación de PARVAL Puesto de Bolsa

LEGALMENTE HABLANDO



Gobierno Corporativo: Cultura de Cumplimiento

Reflexiones

Gobierno Corporativo: Pieza Clave para
la Emisión de Acciones y la Sostenibilidad
Empresarial

Por Omar Victoria Contreras

Punto de Vista

El Campo Minado de la Mala
Gobernanza Corporativa

Por Enmanuel Cedeño Brea

PARVAL
PUESTO DE BOLSA
Afiliado a la BVRD



Haciendo crecer tu conocimiento

Academia PARVAL forma parte de una iniciativa de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. a través de la cual busca apoyar a la educación financiera del país mediante talleres enfocados en el mercado de valores.



Conoce más
academiaparval.com



Todos los Derechos Reservados

La revista digital "Legalmente Hablando" es una publicación de Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (PARVAL) a través de su Programa de Educación Continua de la Dirección Legal, disponible de manera gratuita en su portal web en www.parval.com.do.

Las solicitudes de autorización para reproducir o traducir, íntegramente o en parte, alguna de sus publicaciones, deberán ser solicitadas a legal@parval.com.do. De conformidad con las políticas del desarrollo sostenible y cultura amigo del ecosistema, esta revista se elabora en un formato digital, y con un mínimo de ejemplares impresos. La misma tiene como misión lograr mayor trascendencia global, interactividad, más visibilidad y distribución expedita, a fin de obtener una audiencia global e incrementar el pensamiento y análisis crítico.

Las sociedades mercantiles o de nombres comerciales referidas de ciertos productos no implica una aprobación expresa, recomendación o preferencia de PARVAL a otros análogos. PARVAL, ni sus accionistas, administradores, ejecutivos y representantes se hacen responsables de las opiniones expuestas por cada colaborador. Esta Revista exclusivamente digital publicada por Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A. (PARVAL).

Año: 2023, Edición 01

Revisión de contenido: Laura Rebeca Luciano Ortiz, Nabila Rizek Acebal y Nabila Alfau Mota

Diseño: Javier Guerrero Pimentel

 www.parval.com.do

 facebook.com/parvalrd

 instagram.com/parvalrd

 twitter.com/parval_rd

 Parval Puesto de Bolsa

Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional,
República Dominicana.

CONTENIDO

Carta

Francina Marte de Tiburcio, *Directora General*

Desde Adentro

Laura Luciano, *Directora Legal, Regulación y Prevención*

Reflexiones

Omar Victoria Contreras
Gianinna Estrella Hernández
Claudio Salin
Alessandra Di Carlo
Angel Serulle Joa
María Cristina Grullón
Ramón Ortega
Claudia Pichardo
Guillermo Jorge
Aileen Guzmán Coste
Fernando Mendoza Hernández
Juan Carlos Medina
José Salas

Punto de Vista

Elianne Vilchez, *Vicepresidente Ejecutiva, BVRD*
Freddy Miguel Rossi, *Director General, CEVALDOM*
Mario Franco, *Director Ejecutivo, APB*
Enmanuel Cedeño, *Intendente, SIMV*

Más de Parval

Paola Subero Read de Subero, *Gerente de Estructuración y Proyectos*

6

razones

¿Por qué invertir a través de Parval?



¡Agenda tu cita hoy!

☎ 809•560•0909

🐦 parval_rd

📘 parvalrd

📌 parval puesto de bolsa

🌐 www.parval.com.do



Primer puesto de bolsa de la República Dominicana.

Más de 20 años acompañando a nuestros clientes a ver crecer su dinero.



Amplio alcance en el país.

Con oficinas ubicadas en Santo Domingo, Santiago de los Caballeros y San Francisco de Macorís.



Academia Parval.

Nos interesa genuinamente aumentar tu conocimiento en el mercado de valores dominicano.



En Parval invertir es simple.

Puedes invertir desde RD\$10,000 o USD\$1,000 con plazos desde 30 días.



Equipo de negocios robusto y capacitado.

Con los más altos estándares de eficiencia para guiarte en tus inversiones.



Nos movemos contigo.

Ponemos el mundo de las inversiones en tus manos a través de APP PARVAL. ¿Qué esperas? ¡Descárgala hoy! Disponible en App Store y en Play Store.



CARTA

En representación de PARVAL Puesto de Bolsa, les doy la más cálida bienvenida a esta primera edición de nuestra Revista **“Legalmente Hablando”**.

En nuestros más de 20 años de trayectoria, nuestra visión ha sido clara y constante: Ser el puesto de bolsa privado de referencia en la República Dominicana. Cuando te enfocas en ser “referente”, el mercado comienza a considerarte con un alto grado de excelencia profesional y esto trae consigo una gran responsabilidad, pero sobre todo una impecable exigencia de congruencia entre lo que eres vs lo que proyectas. Es por esto que en PARVAL nos tomamos muy en serio todo lo concerniente a mejores prácticas y buen Gobierno Corporativo.

Esta revista es una iniciativa que forma parte de nuestro compromiso y responsabilidad social con nuestros inversionistas, clientes emisores y público en general, cuyo objetivo principal es compartir información

actualizada, tendencias y reflexiones, creando valor en aquellos que nos dan la oportunidad de llegar hasta ellos. Es la primera revista de esta índole, que nace con la intención de permear, a través de la retroalimentación de diversos profesionales expertos, los conocimientos y experiencias vividas, así como pautas que pudieran ser de utilidad al momento de realizar implementaciones o cambios de estructura.

Agradecemos la colaboración de cada uno de los profesionales externos que han participado a través de sus escritos en esta primera edición, los cuales han plasmado no solo su nivel intelectual, sino también sus experiencias vividas a través de los años de gestión y práctica en temas de gobernanza.

Finalmente, concluyo dando todo mérito de esta iniciativa a nuestro equipo de colaboradores los cuales, de forma proactiva y con total convicción de la relevancia del tema, han trabajado durante meses para hacer este proyecto una realidad, demostrando una vez más sus capacidades y alto nivel profesional.

Solo queda invitarles a disfrutar y sacar provecho del material expuesto.

Fuerte abrazo.

Francina Marte de Tiburcio
Directora General



DESDE ADENTRO

Las prácticas de Gobierno Corporativo surgen a partir de la necesidad de dotar y ordenar una mayor representación por parte de los inversionistas en las empresas. Las organizaciones sociales y empresariales, así como organismos internacionales, han orientado esfuerzos en la formación de códigos y reglas explícitas que regulen la participación de los socios, gerentes y empleados, en un sistema de poder equilibrado bajo mecanismos que aseguren la transparencia, confiabilidad y equidad en las actividades de todos los miembros de la organización.

En los últimos años, y específicamente a raíz del inicio de la crisis financiera, la comunidad internacional ha entendido la importancia de las sociedades cotizadas bajo una gestión adecuada y transparente. Definitivamente, el buen gobierno de las empresas es la base para el funcionamiento de los mercados, ya que favorece la credibilidad, la estabilidad y contribuye al crecimiento y la generación de riqueza.

Resulta interesante conocer las diferentes Reflexiones que nuestros colaboradores estarán abordando

a través de esta Revista, "Legalmente Hablando", ya que evidencian los mecanismos eficientes para alinear la estrategia de gobierno corporativo con la administración, de tal forma que la implementación de un modelo de gobernanza corporativa resulte funcional y efectiva para las organizaciones que la desarrollan.

Asimismo, encontraremos opiniones de cómo las normas de un buen gobierno corporativo puede ser un elemento clave para incrementar el valor bursátil de las empresas; y a través de una buena y saludable estructura de gobierno, como las empresas pueden crear las condiciones necesarias para la toma de decisiones estratégicas que funcionen como motor para la competitividad y la generación de valor, posicionándose de este modo como una empresa de referencia en los mercados.

Finalmente, los participantes del mercado de valores y emisores de valores han decidido adoptar tipos de modelos de Gobierno Corporativo, apegados a las normativas emitidas por los órganos administrativos de la Superintendencia de Mercado de Valores, con el fin de regular sus prácticas y eficientizar sus procesos de tomas de decisiones.

Invitamos al lector a conocer estas buenas prácticas, ya que cobran una vital importancia en las empresas dominicanas, las cuales buscan el fortalecimiento de mecanismos alternos y viables, que sean capaces de sustituir los elementos tradicionales de Gobierno Corporativo, y que impulse el crecimiento de las empresas.

"La administración es el órgano de las instituciones, el órgano que convierte a una multitud en una organización y a los esfuerzos humanos en acciones". Peter Drucker.

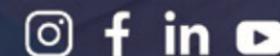
Laura Rebeca Luciano Ortiz
Directora Legal, Regulación y Prevención.



CEVALDOM

20 años creando valor a través de soluciones que proveen seguridad y eficiencia al mercado de valores dominicano y que contribuyen e impulsan su crecimiento y desarrollo.

www.cevaldom.com



GOBIERNO CORPORATIVO: PIEZA CLAVE PARA LA EMISIÓN DE ACCIONES Y LA SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL



Omar Victoria Contreras | Consultor en gobierno corporativo integral y regulación, Socio Director OV.

El lento devenir de la oferta pública de capital (acciones) en el mercado de valores dominicano fue -durante mucho tiempo- el resultado de una mezcla de condiciones, entre ellas, criterios regulatorios limitantes -producto de una normativa pensada previo a la existencia de un mercado de oferta pública- y niveles básicos de desarrollo en las prácticas de gobierno corporativo. Sin embargo, a partir de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores Núm. 249-17 y de la Ley de Fomento a la Colocación y Comercialización de Valores de Oferta Pública Núm. 163-21, se han sentado bases sólidas de un nuevo régimen normativo que, entre otras cosas, incorpora incentivos a la emisión, y fija una especie de soft

landing para las empresas en materia de gobierno corporativo.

En materia de gobierno corporativo, la evidencia empírica -de las últimas dos décadas- ha permitido contrarrestar los postulados que le asociaban con la pérdida de control societario y la generación mayores costos en la gestión, desmostrando que, por el contrario, el buen gobierno tiene un impacto relevante en los niveles de confianza, estabilidad y sostenibilidad de las empresas, producto de la mejor posición de control de riesgos, constituyendo así pieza fundamental para la financiación y expansión empresarial.

El impacto favorable del buen gobierno

ha sido comprobado sin importar el tipo -o característica- de la empresa: desde una entidad financiera, una empresa estatal, una organización sin fines de lucro, una empresa no cotizada, una empresa familiar y, por su puesto, un emisor de valores -deuda o capital-, solo por citar algunos casos.

A nivel global se ha acogido la concepción amplia del gobierno corporativo, refiriéndose esta al conjunto de principios, criterios, reglas y actuaciones -explícitos e implícitos, internos o externos- que tienen como objetivo alinear y valorar la gestión corporativa de forma consistente con los diferentes intereses de los stakeholders. Es decir, que se trata del

diseño y ejecución de acciones para el logro de objetivos alineados con todas las partes interesadas a la organización. Esto así, la relevancia del sistema de gobierno corporativo es directamente proporcional a la cantidad y variedad de stakeholders.

Ahora bien, en términos simples, ¿por qué el buen gobierno corporativo constituye piedra angular para las empresas antes, durante y después de una emisión de acciones?

Si comprendemos los efectos positivos del buen gobierno entonces resulta fácil comprender lo esencial que este resulta para el desarrollo empresarial y, por tanto, para colocar a cualquier organización en el camino del acceso a la inversión y el crecimiento.

El desarrollo y fomento de una cultura de buen gobierno implica que la empresa analice y comprenda los efectos de una gestión integral basada en la búsqueda del logro del objetivo corporativo en armonía con aquellos que permiten y aportan a su operación -socios, consejeros, ejecutivos y colaboradores, proveedores, clientes, reguladores, comunidad, etc. La realidad demuestra que el momento para que una empresa valore e incorpore prácticas de gobierno corporativo no es cuando decide acudir a un mercado como el de valores de oferta pública, sino como elemento inherente al proceso de evolución corporativa. Ejemplo de ello ha sido la reciente adopción de la ISO 37000:2021, sobre gobernanza de las organizaciones. En pocas palabras, en materia de gobierno corporativo, mientras antes mejor.

Durante el proceso de emisión el buen gobierno permite que, desde la decisión misma de apertura al mercado, hasta las subsecuentes acciones relacionadas, se fundamenten en el cumplimiento normativo, la transparencia e información. El proceso de emisión de valores constituye -en sí mismo- un estadio crítico que implica que las empresas actúen desde la madurez y la capacidad de adaptación a las sanas prácticas de gobernabilidad. Estas prácticas, por la responsabilidad que

conllevan, constituyen una especie de garantía para un mejor desempeño empresarial, elemento fundamental para el éxito en el mercado financiero.

Finalmente, resulta indispensable comprender que el gobierno corporativo es una especie de "ongoing project", que constantemente requiere la capacidad de adecuarse a las tendencias, prácticas y reglas que surgen en los mercados. Dado que las empresas son ciudadanos corporativos, su desarrollo nunca es estático, debiendo poder reaccionar a un mundo en constante evolución. En esta etapa, formalmente los stakeholders se suman como agentes activos de la mejora permanente de la gobernabilidad y de la alineación de las acciones de gestión con el propósito y el objetivo corporativo.

Luego de 20 años de la promulgación de la primera ley para un mercado de oferta pública, la reciente reforma -unida a la madurez del mercado y de las empresas-, existe un ambiente propicio para que la emisión pública de acciones logre la habitualidad, y con ello, mayor profundidad y diversidad al mercado de valores dominicano. Para esto, comprender, adecuar y crear cultura sobre las sanas prácticas de gobierno corporativo resulta una tarea imprescindible e impostergable.

OV REGULACIÓN
GOBERNABILIDAD
TECNOLOGÍA

**IMPULSANDO ORGANIZACIONES,
CONSTRUYENDO EL FUTURO**

Somos referente en servicios de consultoría, investigación y capacitación con alta especialización en tres grandes áreas:

Gobierno Corporativo · Regulación · Tecnología e Información

ov.com.do @ov_rd

EL ARTE DE LA GOBERNANZA Y LA NORMA ISO 37000:2021 SOBRE GOBERNANZA CORPORATIVA



Gianinna Estrella Hernández | Directora Legal CEVALDOM.

El contexto de las organizaciones y de los negocios cambia de forma constante. Lograr resultados positivos, alcanzar los objetivos, ser efectivos, innovadores y sostenibles; en resumen, ofrecer valor a las partes interesadas relevantes y mantener ese valor a largo plazo más que un reto es un arte. Las circunstancias descritas aplican por igual a empresas familiares, de único dueño, microempresas y grandes corporaciones. Dominar este arte requiere la capacidad de transformarse y de implementar prácticas diseñadas para aprovechar oportunidades, gestionar riesgos y desarrollar un sólido liderazgo, a estas prácticas las denominamos principios o buenas prácticas de gobernanza corporativa.

A pesar de los crecientes debates en torno a las buenas prácticas de gobernanza, los grandes escándalos corporativos y de la incorporación de prácticas de buen gobierno en el marco legal y regulatorio, muchas organizaciones se mantienen ajenas a la implementación de buenas prácticas de gobernanza por considerar que la relación costo – beneficio es negativa dada su naturaleza o tamaño o que su implementación pudiera generar trabas o burocracia en los procesos de toma de decisiones, en especial cuando se trata de una empresa familiar o pequeña.

Sin embargo, esta visión no considera el hecho de que las buenas prácticas de gobernanza tienen por objetivo permitir a las organizaciones el logro de sus objetivos de forma eficiente,

ética, en línea con los intereses sociales, asegurando la gestión de riesgos y el cumplimiento del marco legal. En consecuencia, su implementación y mejora continua tendría como consecuencia colocar a la organización en una mejor posición para materializar su visión y alcanzar sus metas.

La nueva Norma Internacional ISO 37000:2021 sobre Gobernanza en las Organizaciones aborda el tema de una forma ideal, al enfocarse en los pilares sobre los que se basa la gobernanza y sus resultados, lo cual ofrece una visión práctica y facilita la comprensión de sus beneficios tanto para aquellas organizaciones con poca experiencia en la materia como para aquellas otras que buscan mejorar su sistema.

Según el citado documento "La buena gobernanza significa que la toma de decisiones dentro de la organización se basa en el espíritu, la cultura, las normas, las prácticas, los comportamientos, las estructuras y los procesos de la organización.

La buena gobernanza crea y mantiene una organización con un propósito claro que ofrece valor a largo plazo en consonancia con las perspectivas de sus partes interesadas pertinentes.

La implementación de la buena gobernanza de una organización se basa en el liderazgo, los valores y un marco de mecanismos, procesos y estructuras que son apropiados para contexto interno y externo de la organización".

En concreto, la buena gobernanza sienta las bases para el cumplimiento del propósito o razón de ser de la organización

de manera ética, eficaz y responsable en línea con las expectativas de las partes interesadas (accionistas, clientes, colaboradores, reguladores, entre otros). Los resultados organizacionales de esta buena gobernanza son: (i) desempeño eficaz, (ii) administración responsable y (iii) comportamiento ético.

La Norma Internacional ISO 37000:2021 establece una serie de principios de gobernanza que pueden ser utilizados por cualquier tipo de organización sin importar su tamaño, actividad o estructura, adaptándolos a su realidad y contexto. Tales principios deben ser aplicados de forma integrada a fin de lograr los resultados antes descritos. Según la misma, el núcleo de la capacidad de gobernar eficientemente una organización se centra en:

(i) Determinar el enfoque de la organización para la generación de valor (principio 1: Generación de Valor);

(ii) Dirigir y comprometerse con la estrategia para generar ese valor (Principio 2: Estrategia);

(iii) Supervisar que la organización se desempeñe y se comporte de acuerdo con las expectativas establecidas por

el órgano de gobierno (Principio 3: Seguimiento);

(iv) Demostrar responsabilidad por el desempeño, el comportamiento, las decisiones y las actividades de la organización (Principio 4: Rendición de cuentas).

La cuestión de cómo implementar buenas prácticas de gobernanza o de cómo mejorar el gobierno es sin duda alguna fundamental para el éxito de las organizaciones, siendo vital para lograr sus objetivos e impulsar la mejora permanente, además para mantener una postura legal, ética y transparente frente de sus partes interesadas. La Norma ISO 37000 definitivamente ofrece herramientas, reconocidas a nivel internacional, que permiten a las organizaciones, sin importar el estado de su sistema de gobernanza, aplicar mecanismos para mejorar su competencia de buen gobierno para una administración responsable, supervisión eficaz en entornos complejos, así como garantizar la alineación entre el propósito organizacional, la estrategia, el desempeño, y la promoción de la confianza de las partes interesadas.



Invierte hoy para cumplir tus sueños. Tel: 809-560-0909 | Website: www.parval.com.do



RELEVANCIA DE LOS GOBIERNOS CORPORATIVOS EN LAS CALIFICACIONES DE RIESGO DE FELLER RATE

INFORME DE CLASIFICACIÓN



Claudio Salin | Director Senior, Feller Rate, Calificadora de Riesgo.

Existe cierto consenso sobre la relevancia del estudio y seguimiento de los factores ambientales, sociales y de gobernanza –ESG, según sus siglas en inglés– en el análisis financiero. Si bien Feller Rate siempre ha considerado estas variables en sus calificaciones, hoy están incorporadas en nuestros informes bajo un apartado específico, donde se explicita cómo dichas variables influyen en la evaluación de cada emisor.

Uno de los puntos relevantes de los factores ESG es la evaluación de las

prácticas de Gobiernos Corporativos (factor G). Este aspecto ha sido históricamente un foco de atención para nuestros analistas, ya que sus características son determinantes en la calificación de un emisor o entidad.

Las áreas técnicas de análisis en Feller Rate se pueden dividir en dos: aquellas que evalúan solvencia tradicional de las empresas, es decir, la capacidad de pago en tiempo y forma de sus obligaciones, correspondiendo a Corporaciones, Instituciones Financieras, Titularización

y Seguros; y las que evalúan la capacidad de cumplir con sus mandatos de inversión, correspondiendo a Fondos y Fideicomisos.

Las áreas que evalúan solvencia corporativa consideran aspectos de gobiernos corporativos, incorporando las variables que pueden incidir en la capacidad de pago de la entidad. Analizan elementos de la administración y de la propiedad, y la influencia que ejercen tanto en el perfil de negocios como en la posición financiera. Entre otros, se incluyen el apetito por riesgo; la experiencia y capacidad de ejecución estratégica; la existencia y formalidad de las políticas de gobierno corporativo y el grado de transparencia de estas; además de la existencia, formalidad, profundidad y divulgación de los comités o consejos de administración.

La opinión de Feller Rate se fundamenta, principalmente, en el desempeño histórico de la entidad, sus controladores y sus principales ejecutivos.

Los aspectos evaluados pueden tener un impacto positivo, neutro o negativo en la calificación.

En el caso de Titularización, Feller Rate evalúa la incidencia de los gobiernos corporativos en la operatividad de quien ejerce el control, administra o es un proveedor estratégico del patrimonio separado. Específicamente, estudia si dichas variables pueden tener un

impacto material en la capacidad de pago de la emisión o si amenazan la calidad crediticia del colateral.

En Fondos y Fideicomisos, el análisis contempla la evaluación específica de la administradora o fiduciaria, incluyendo su calificación de riesgo particular. Con este propósito, Feller Rate pondera factores cualitativos referentes a la administración y a la propiedad de la administradora o fiduciaria, su gestión y las políticas de inversión.

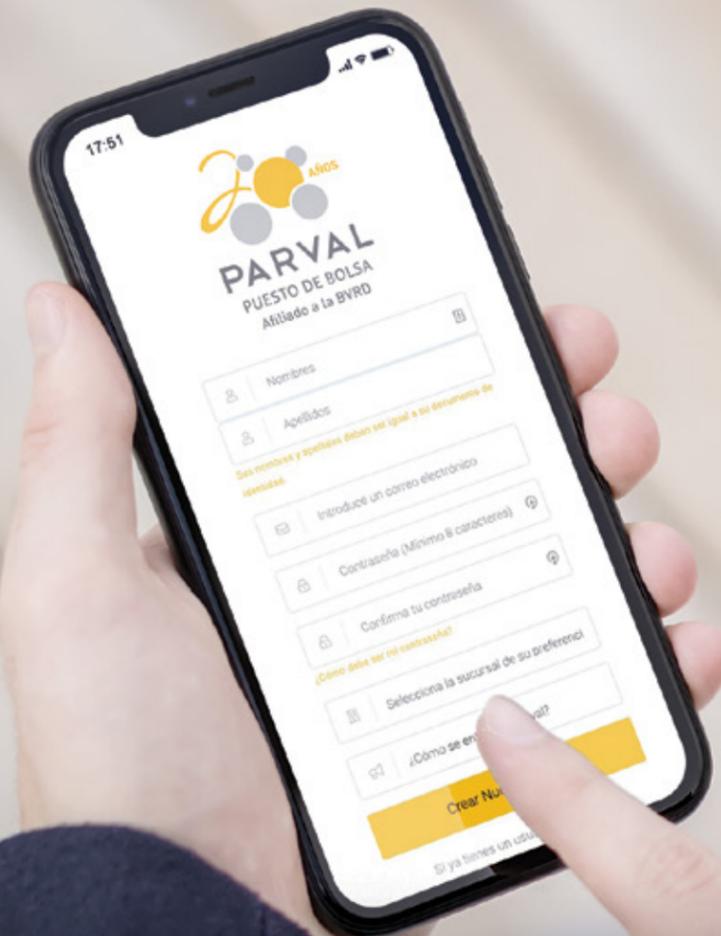
Entre los aspectos relevantes, se toma en cuenta la experiencia de los propietarios en el negocio financiero, considerando su manejo y desempeño pasado en este mercado. Además, se evalúa la solvencia del grupo o grupos propietarios, analizando si existe respaldo financiero en caso de emergencias o necesidades de capital.

Feller Rate también incorpora la importancia estratégica que tiene la administradora o fiduciaria para los propietarios. Aun cuando esta represente una porción pequeña de las utilidades del grupo, su mera existencia puede ser clave como parte de su estrategia de desarrollo. Esta relevancia puede ser vista como una fortaleza, toda vez que señala el grado de apoyo y recursos que la administradora recibe.

Finalmente, se evalúan los potenciales conflictos de interés de los controladores, considerando los mecanismos formales e informales para superarlos.

Consciente de su compromiso con el mercado financiero, Feller Rate continuará alineándose con las mejores prácticas internacionales en materia de gobiernos corporativos, y de ESG en general, profundizando en los aspectos relevantes que puedan incidir en el riesgo que enfrentan las entidades.

A solo unos pasos para **abrir tu cuenta**



Abre tu cuenta www.parval.com.do

📞 809-560-0909 🐦 parval_rd 📷 parvalrd

EL GOBIERNO CORPORATIVO ANTE LA GRAN CRISIS DEL TALENTO

Alessandra Di Carlo | Abogada y Socia Pellerano & Herrera.

Cada vez más, las empresas de todos los sectores presentan dificultades para la captación de talento y su retención (este último, fenómeno mundial denominado por el experto en psicología organizacional, Anthony Klotz, como la "Gran Renuncia"). Muchos autores han calificado la gestión del talento como uno de los desafíos actualmente más importantes para el crecimiento y desarrollo económico; situación que, a todas luces, pareciera perdurar y agudizará en el tiempo, sobre todo por la alegada escasez de personal capacitado en determinadas áreas, como el sector de las tecnologías, siendo necesario reconocer que esta crisis de gestión del talento se ha exacerbado en los últimos 2 años, sin embargo, los motivos que dieron su origen anteceden la pandemia, fungiendo esta como un catalizador radical.

Esta situación puso en evidencia innumerables carencias internas de las organizaciones, y cabe destacar dos: (1) falta de mecanismos de comunicación fluida y efectiva, sobre todo para transmitir objetivos claros (más allá de los objetivos económicos), que permitiesen sembrar entre sus colaboradores un sentido de propósito colectivo (imperativo sobre todo para colaboradores de recientes generaciones); y (2) aversión a adaptarse de manera oportuna a la visión, aspiración y necesidades de la fuerza laboral. Esto podríamos resumirlo en una notoria falta de comunicación entre los distintos niveles y eslabones organizacionales.

Al hacer la abstracción del elemento pandemia al fenómeno de la crisis del talento, que más bien podría identificarse como crisis de la gestión humana, la primera pregunta que siempre surge respecto a este tema es, si su raíz está



vinculada exclusivamente a factores económicos, de manera particular, al salario, y la respuesta es no única ni necesariamente. La literatura disponible, basada en estudios de campo y experiencias de mercado, notoriamente recogidas en artículos y trabajos investigativos, resulta consistente en este sentido. Adicionalmente, las razones vinculadas a este fenómeno han sido categorizadas en numerosas ocasiones, y van desde el agotamiento laboral (denominado en inglés como "burnout" y reconocido por la Organización Mundial de la Salud como un síndrome derivado de un fenómeno ocupacional) hasta la intención de adoptar cambios en los horizontes profesionales, más alineados con el propósito personal de cada persona; lo cual se resume en la búsqueda generalizada de una vida más

balanceada y con sentido de propósito.

Estos aspectos son abordados por el autor Simon Sinek, analizados desde nuestra biología humana. En su modelo biológico explicado en su libro "Leaders Eat Last", nos edifica en como la combinación de todas las EDSO (hormonas denominadas endorfinas, dopamina, serotonina y oxitocina, en virtud a las reacciones químicas que ocurren en el cerebro) generadas en los colaboradores cuando interactúan y se relacionan dentro de la empresa, permitirán sentar las bases para un entorno de cooperación, permitiendo que los colaboradores se sientan cómodos y seguros, desarrollando vínculos de "propiedad" y compromiso con la empresa, para ser productivos a largo plazo.



“Pellerano & Herrera tiene un equipo de abogados que son **conocedores de la ley local** y proveen asesoría práctica en temas complejos.”
- Chambers Latin America 2023

“El equipo sobresale por su **servicio al cliente, atención al detalle**, habilidades de **manejo de proyectos, claridad** y asistencia a los clientes en tomar las **decisiones más importantes.**”
- Legal 500 2023

“Lo que más valoro de esta oficina es su **accesibilidad en los momentos más complejos** de la operación.”
- Legal 500 2023

“Ellos entienden nuestras necesidades, son **proactivos** y constantemente sugieren **soluciones** a nuestros problemas a corto y a largo plazo.”
- Chambers Latin America 2023

 Av. Abraham Lincoln 1019, Santo Domingo 23100

 809-541-5200

 www.phlaw.com

 ph@phlaw.com

 @pelleranoherrera

P&H PELLERANO & HERRERA

Member
LexMundi
World Ready

A modo de ejemplo, y para explicar este modelo, citamos el escenario en el que se aumenta el salario de un colaborador: su cerebro automáticamente libera dopamina (la hormona del placer) como una recompensa inmediata a sus logros, sobre lo cual se ha demostrado ser un sentimiento pasajero (punto adicional para confirmar que la "Gran Renuncia" no solo responde a razones económicas). Por otro lado, al plantear el escenario de una buena relación humana entre un líder y su equipo (y sus implicaciones), se genera otro set totalmente distinto de hormonas (endorfinas, serotonina y oxitocina), las cuales son las responsables de conectarnos a largo plazo como seres humanos, por lo que si logramos establecer un ambiente laboral que considere lo anterior, los colaboradores de las empresas asumirán una postura de colaboración, inclusive voluntaria, y de iniciativa, al sentirse seguros y parte de una comunidad (la empresa), que está velando por su prosperidad personal y profesional, es decir, ante comprobado compromiso ejercido por parte del empresario, la fuerza laboral asume la reciprocidad más que como obligación remunerada, como responsabilidad espontánea. En conclusión, el enfoque en torno a los colaboradores siempre ha estado muy orientado al aspecto económico y, más que nunca, eso debe cambiar.

No podemos olvidar que como humanos, las emociones nos mueven, lo cual se extiende a nuestras decisiones (por más objetivas que puedan ser) tanto personales como profesionales (indistintamente de las aptitudes lógicas y pragmáticas de cada individuo).

¿Existe relación entre la llamada "gran crisis del talento" y el gobierno corporativo?

El gobierno corporativo sienta las bases dentro de una organización para que exista una interacción activa tendente a la buena cultura empresarial y buen ambiente laboral. En otras palabras, digamos que el gobierno corporativo diseña los vasos comunicantes, dictando su funcionamiento, para que fluya la comunicación dentro de una organización y, en consecuencia, haya transparencia y organización.

La famosa cita de Peter Drucker: "culture eats strategy for breakfast" (traducida al español: la cultura se come la estrategia de desayuno) es una realidad inescapable, por lo que resulta de rigor darle a la cultura corporativa la importancia necesaria y establecerla como una responsabilidad de los distintos órganos de una empresa (cada uno en su debida dimensión), incluyendo el órgano de gestión de mayor jerarquía: el consejo de administración, encargado de tratar y establecer los lineamientos generales de cultura empresarial necesarios para materializar la estrategia deseada.

Tomemos como ejemplo el mercado de valores y los requerimientos establecidos en el Reglamento de Gobierno Corporativo número R-CNMV-2019-11-MV de fecha 2 de abril de 2019; entendiéndose que cada sector regulado establece o puede establecer normas de gobierno corporativo de naturaleza obligatoria. Dicho Reglamento prevé la necesidad de que los participantes del mercado de valores dispongan de un Código de Gobierno Corporativo, detallando el esquema que dicho código debe tener. La transparencia y revelación de información (estándares para revelar información y medios de comunicación) son parte de este esquema. Adicionalmente, el Reglamento contiene disposiciones a lo largo de su redacción que, de una forma u otra, tienen un impacto directo en la cultura de la empresa.

Tanto el "hard law" (como es el caso de este Reglamento) como el "soft law", proveen lineamientos que sirven de guía para la redacción de estas necesitadas normas internas, donde, naturalmente, las empresas reguladas deben hacerlo de forma mandatoria. Sin embargo, las empresas que no pertenezcan a un sector regulado no tienen una

obligación legal como tal. Ahora bien, estas últimas pueden perfectamente adoptar disposiciones de gobierno corporativo como una buena práctica; siempre teniendo en cuenta su situación específica, objetivos y el mercado.

De hecho, existen ya numerosas firmas en el mercado local que proveen el apoyo para el diagnóstico de necesidades, así como implementación de normas de gobierno corporativo, como parte de una asesoría de negocios estratégica e integral. No obstante, en el caso de las empresas no reguladas, la necesidad de implementar reglas de gobierno corporativo es inminente: las empresas deben hacer un esfuerzo consciente en mostrarse y ser atractivas para la captación de talentos.

Por un lado, nos queda claro que las empresas que poseen reglas y lineamientos de gobierno corporativo son más rentables, de hecho, existen estudios que lo demuestran empíricamente. Igualmente, las empresas que efectivamente ejercen y practican su gobierno corporativo se encuentran en posiciones sumamente ventajosas de cara a su sostenibilidad en el mercado.

Lo curioso es que históricamente hemos relacionado el gobierno corporativo a las empresas que, de una manera u otra, participan en el mercado de valores, sin embargo, hoy más que nunca sobrepasa al sector. A propósito de que ya contamos en nuestro país con una primera autorización formal de emisión de acciones en el mercado de valores, una gran cantidad de empresas

familiares en nuestro país se enfrentan a la realidad de un mercado que ha dado importantes pasos para madurar, por esto, para aquellas empresas que se encaminen de manera voluntaria en la dirección del gobierno corporativo, más fluido les será el proceso hacia la transparencia.

Si bien el gobierno corporativo es un concepto fácil de entender en teoría, su implementación en la práctica presenta muchos retos. Su efectividad va mucho más allá de redactar y adoptar un código de gobierno corporativo, teniendo los miembros del consejo de administración, alta gerencia y personal

clave de dirección la responsabilidad de, en el día a día, dar cumplimiento y vida a estas normas, para así mantener una cultura empresarial positiva. Esto aplica para todas las empresas reguladas o no (al margen de que, en el caso de las empresas reguladas, estas deben proveer a sus reguladores, según sea el caso, evidencia del cumplimiento de sus normas de gobierno corporativo, pudiendo incurrir en sanciones si incumplieren).

En otro orden, desde la óptica de una fuerza laboral que actualmente es más calificada, informada

y exigente, en momentos de incertidumbre las empresas requieren proyectar, de manera sistemática y consciente, a sus colaboradores, organización y estructura y, sobre todo, preocupación genuina por su bienestar (como un concepto holístico). Esta es la mejor herramienta ante esta crisis. Si los colaboradores creen en los mecanismos de la empresa que conforman, de cara al mundo exterior, existe una gran ventaja y fortaleza, que se resume en compromiso. Recordemos que un colaborador feliz, próspero y orgulloso, es el mejor embajador que la empresa puede tener en el mercado.

Por todo lo anterior, es importante destacar que tener miedo o reticencia a la transparencia ya no es una opción, sino un puente que debe cruzarse, ya que en la era de la diafanidad y la colaboración, el gobierno corporativo favorece la captación y retención de talento.

Ante este, todos los jugadores dentro de las empresas tienen las reglas de juego claras, pudiendo desarrollar su rol y aportar en rol de liderazgo, para lograr esa transparencia aspirada y exigida, cosa que, para lograrse exitosamente requiere comunicación activa y constante con colaboradores de todos los niveles.

Asimismo, la nueva generación que conforma la fuerza laboral vocaliza su deseo, necesidad y esperanza de cara a la transparencia, siendo esto de suma relevancia a los fines de incorporarse a la fuerza laboral. Entre otros aspectos, los colaboradores de la nueva generación son más exigentes al momento de vincular su marca personal a una empresa, y cuando lo hacen anhelan sentirse seguros y cómodos de ser parte de esta. El componente de marca personal y la autorrealización deben estar alineados con el propósito de la empresa, lo que implica que éstas deben ser efectivas, no solo teniendo ese propósito escrito en un código, sino comunicándolo y trayéndolo a la vida práctica y al día a día, en la asignación y ejecución de proyectos, y esto se logra apoyándonos del gobierno corporativo.

Aquellas empresas que no posean reglas de gobierno corporativo claras debidamente implementadas, les será muy difícil, por no decir, imposible, la retención de talento "de calidad". República Dominicana no es indiferente a la realidad mundial visualizada ante la gran crisis del talento, tomando en consideración que, de entrada, ya enfrentamos una crisis en este sentido, por lo que carecer de un gobierno corporativo representa una gran desventaja.

En virtud de todo lo anterior, los empresarios dominicanos deben considerar con premura la implementación de disposiciones de gobierno corporativo, que les apoye en la creación de un equipo comprometido con la organización a largo plazo. Este enfoque, que prioriza el componente humano, es el que permitirá a las empresas subsistir a la presente crisis, cambios, disrupciones, revoluciones, y todos los retos que colectivamente enfrentamos, respecto al talento laboral.

Ante todo gran reto, se presenta también una gran oportunidad para las organizaciones reinventarse, y por qué no, utilizando el gobierno corporativo como un importante aliado.

EL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN EN LA REPÚBLICA DOMINICANA

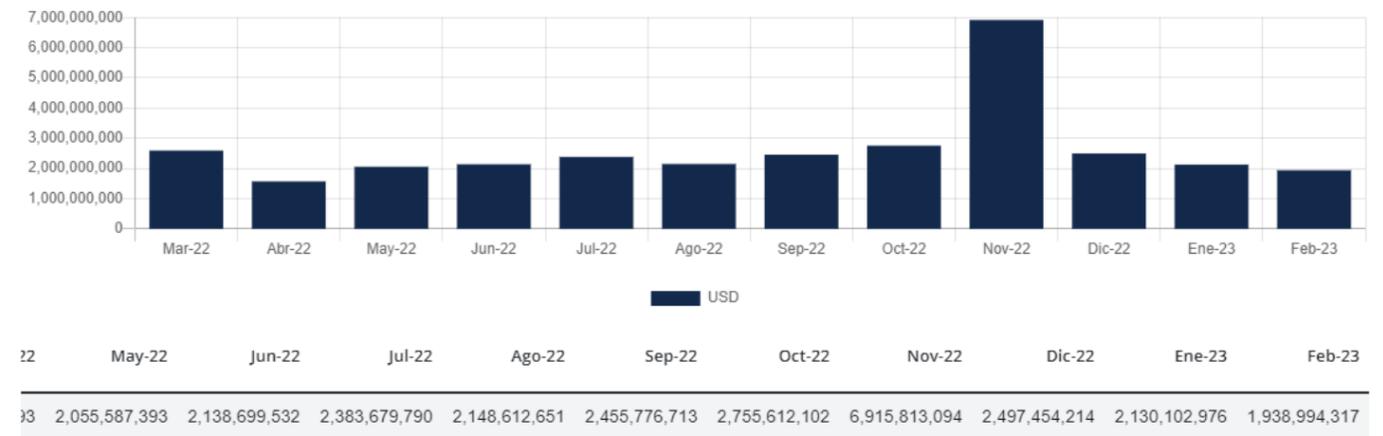


Angel Serulle Joa | Market Advisory, S.R.L.

IMPORTANCIA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN (SAFI'S)

El Mercado de Valores Dominicano es una realidad y continúa desarrollándose de forma organizada, con transacciones que permiten dirigir masivamente el ahorro a la inversión de forma eficiente como se observa en el gráfico de "Operaciones Liquidadas en el Mercado de Valores Dominicano", que en adición a las bondades que esto ofrece para el desarrollo económico del país, también representa riesgos que deben ser correctamente gestionados, ya que en caso contrario pudieran repercutir negativamente en la economía, incluso pudiendo extenderse para afectar el espectro institucional, político e incluso social.

OPERACIONES LIQUIDADAS EN EL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

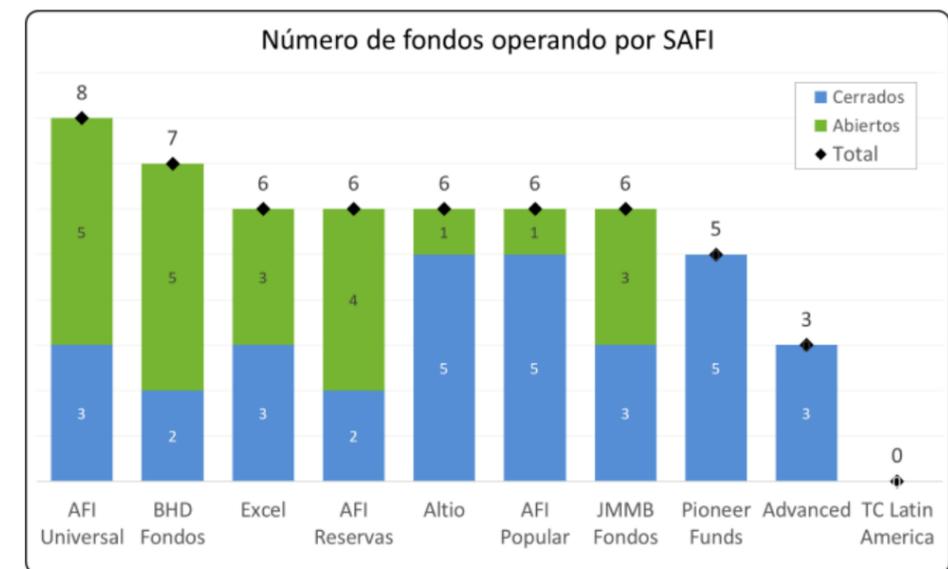


Fuente: <https://www.cevaldom.com/statistics/statistics-collected/liquidated-operations>

Parte fundamental del desarrollo del Mercado de Valores Dominicano ha sido la incorporación de participantes como las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's), que conforme las conexiones conceptuales de la Ley del Mercado de Valores de la República Dominicana (Ley No. 249-17), "tienen como objeto único y exclusivo la prestación de servicios de administración de fondos de inversión y otras actividades conexas..."

esquemas de inversión colectiva mediante patrimonios autónomos que se constituyen con aportes de sumas de dinero de personas físicas o jurídicas, denominadas aportantes, para su inversión, por cuenta y riesgo de los mismos, en bienes inmuebles, valores o cualquier derecho de contenido económico, dependiendo de la naturaleza de cada fondo de inversión, y cuyos rendimientos se establecen en función de los resultados de los mismos.

A la fecha se encuentran 10 SAFI's en condiciones para operar, que como se observa en el gráfico "Número de fondos operando por SAFI" que presenta la Asociación Dominicana de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (ADOSAFI), al mes de enero de 2023, 9 de ellas actualmente ofrecen un total de 53 fondos de inversión, que correspondían a un monto gestionado equivalente a RD\$ 154,442,303,983.00.



No obstante, los datos presentados, es fundamental resaltar la información que ofrece ADOSAFI, al indicar que dichos montos corresponden a 31,042 aportantes, actores interesados en todo lo que pueda estar relacionado a la gestión de sus recursos y son parte de los inversionistas que la Ley del Mercado de Valores de la República Dominicana

y por tanto la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, tienen el objetivo de proteger.

Es indudable que los montos gestionados a través de los fondos de inversión son significativos, y no obstante esto, se reconoce que apenas nos encontramos

en una fase inicial con proyecciones en el mediano plazo, que superarían significativamente a los datos actuales, por lo que es fundamental que los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras se encuentren debidamente reguladas y supervisadas.

MARCO NORMATIVO DE LAS SAFI'S QUE APLICAN PARA SU GOBIERNO CORPORATIVO

El Estado Dominicano ha jugado un papel fundamental, tanto desde el enfoque legislativo como en lo referente a lo regulatorio administrativo, desarrollando un régimen normativo conforme a las recomendaciones que ofrecen organismos internacionales reconocidos, como es el International Organization of Securities Commissions (IOSCO), contando así con una Ley del Mercado de Valores moderna, de la que se desprende una cantidad importante de reglamentos y normativas, que

aplican de forma general o especial a los Participantes del Mercado de Valores y entre ellos, a los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras.

Las SAFI's deben ser constituidas y organizadas como sociedades anónimas, por lo que, además de encontrarse reguladas por la Ley del Mercado de Valores y por un reglamento que les rige de forma especial y exclusivo como es el Reglamento de Sociedades Administradoras y los

Fondos de Inversión (Reglamento de SAFI's), deben de igual modo conformar su estructura organizativa y funcional básica según disponen varios instrumentos regulatorios, entre ellos la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08, (en lo adelante, "Ley de Sociedades"), y además les aplica de forma obligatoria el Reglamento de Gobierno Corporativo dictado por el Consejo Nacional del Mercado de Valores.

IMPORTANCIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS SAFI'S

El Estado Dominicano ha jugado un papel fundamental, tanto desde el enfoque legislativo como en lo referente a lo regulatorio administrativo, desarrollando un régimen normativo conforme a las recomendaciones que ofrecen organismos internacionales reconocidos, como es el International Organization of Securities Commissions (IOSCO), contando así con una Ley del Mercado de Valores moderna, de la que se desprende una cantidad importante de reglamentos y normativas, que

aplican de forma general o especial a los Participantes del Mercado de Valores y entre ellos, a los Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras.

Las SAFI's deben ser constituidas y organizadas como sociedades anónimas, por lo que, además de encontrarse reguladas por la Ley del Mercado de Valores y por un reglamento que les rige de forma especial y exclusivo como es el Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión (Reglamento

de SAFI's), deben de igual modo conformar su estructura organizativa y funcional básica según disponen varios instrumentos regulatorios, entre ellos la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08, (en lo adelante, "Ley de Sociedades"), y además les aplica de forma obligatoria el Reglamento de Gobierno Corporativo dictado por el Consejo Nacional del Mercado de Valores.

IMPLICACIONES ESPECIALES DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SAFI'S COMO SOCIEDADES COMERCIALES

Excepto cuando alguna disposición de la Ley de Sociedades sea contraria o no consistente con la Ley del Mercado de Valores, las SAFI's deben cumplir con las reglas aplicables a las Sociedades Anónimas y de forma especial, también a las que se refieren a las "sociedades anónimas que incursionen en el mercado de valores", no necesariamente porque oferten valores al público con cargo a su patrimonio, sino por el hecho de que ofertan al público cuotas de participación para la conformación de los patrimonios autónomos que corresponden a los fondos de inversiones que gestionan.

Dentro del régimen de gobierno

corporativo que aplica a las SAFI's debemos resaltar el Art. 211 Párrafo I de la Ley de Sociedades, que indica "..., no podrán administrar ni representar una sociedad anónima que incursionen en el mercado de valores o sus filiales, ningún participante en el mercado de valores, tales como: miembros del Consejo Nacional de Valores, funcionarios o empleados de la Superintendencia de Valores y de la Bolsa de Valores o Productos, calificadoras de riesgos, cámaras de compensación, administradoras de fondos, compañías titularizadoras o intermediarios de valores, mientras permanezcan en sus cargos y durante los tres (3) años que

sigan al cese definitivo de sus funciones".

Esta prohibición ha sido ampliamente evaluada y discutida en el Mercado de Valores Dominicano, considerando que el término "sociedad anónima que incursione en el mercado de valores" se ha comprendido que se refiere a aquellas que realicen ofertas públicas de valores; por lo que el legislador dominicano ha mostrado interés de disminuir el riesgo de que los conflictos de intereses distorsionen el desarrollo eficiente de las transacciones del Mercado de Valores, tratando de controlar que funcionarios o empleados de SAFI's incidan en que las mismas inviertan alguno de los fondos

de inversiones en valores ofertados por alguna empresa que a su vez administre o represente dichos funcionarios o empresarios.

Igual interés representa el hecho de que la Ley de Sociedades establece disposiciones referentes a la imposición de penas de prisión y multas que pueden afectar a las SAFI's y a sus administradores o ejecutivos, al Art. 473 indicar que, "en las sociedades anónimas que incursionen en el mercado de valores, las personas que sin haber

obtenido la correspondiente aprobación de la Superintendencia de Valores, hayan recurrido al ahorro público para la colocación o negociación de cualquier tipo de instrumento en el mercado de valores, serán sancionadas con prisión de hasta cinco (5) años y multa de hasta cien (100) salarios, pudiendo ser mayor la pena de hasta diez (10) años de prisión y multa de hasta el triple del monto envuelto en el fraude, cuando se cometa acompañado de una de cualesquiera de las circunstancias que siguen:

a) Cuando lo haya cometido una persona depositaria de la autoridad pública o encargada de algún servicio público, en el ejercicio o en ocasión del ejercicio de sus funciones o servicio, o de quien, sin serlo, se prevalezca de esta calidad;

b) Cuando por un mismo o varios actos se afecte una pluralidad de dos (2) o más víctimas; y,

c) Cuando implique la afectación por un monto superior a los veinte (20) salarios.

IMPLICACIONES ESPECIALES DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SAFI'S COMO PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

El establecer normas prudenciales y de conductas, junto a la rigurosa supervisión de cumplimiento en los mercados de valores incide en la mejora del gobierno corporativo de las SAFI's, que en adición a lo aplicable a cualquier sociedad anónima, también deben incorporar políticas propias de su especialidad y exclusividad de objeto.

Por esta razón, el Art. 120 numeral 2) de la Ley del Mercado de Valores, establece como requisito para autorizar a operar a una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión que cumpla con las disposiciones de gobierno corporativo establecidas en dicha ley y sus reglamentos.

En ese sentido el Gobierno Corporativo que aplica a las SAFI's es legalmente concebido como parte del régimen de transparencia y protección a los inversionistas en el mercado de valores e impone una serie de obligaciones, tales como adoptar un código de gobierno corporativo y publicar un informe anual de gobierno corporativo.

El código de gobierno corporativo debe contar con un contenido mínimo que es establecido por el Reglamento que tiene por objeto establecer los principios y lineamientos mínimos que deberán implementar los participantes del mercado de valores para la adopción de un marco de gobierno corporativo adecuado (Reglamento de Gobierno

Corporativo). Importante es observar que existe un mandato que este código debe encontrarse a disposición del público en la página web de la SAFI, pudiendo cualquiera observar las políticas asumidas por la entidad en esta materia.

Por tanto, el desafío de una SAFI no únicamente se concentra en el análisis o ejecución de las estrategias de inversión de los fondos de inversión que administra, sino en

mostrar que ha asumido un buen régimen de gobierno corporativo,

que mientras aumenta en el país la cultura de intercambio comercial que incluye el desarrollo y la participación masiva en los mercados financieros, existirá un escrutinio cada vez mayor que en la misma proporción conllevará el aumento de rigor sobre las medidas de gobierno corporativo que se asuman y ejecuten.

Entre otras informaciones, las SAFI's deberán exponer y el público podrá crear su propio criterio sobre el nivel de compromiso de la entidad con el gobierno corporativo, la estructura y división de su accionariado, los pilares principales que sustentarán la práctica corporativa, régimen de las operaciones con vinculadas, régimen de control, selección de los miembros del Consejo de Administración abordando

sus responsabilidades, limitantes y derechos, estándares de transparencia y de revelación de información, entre otros.

En cuanto al informe anual de gobierno corporativo, además del Reglamento de Gobierno Corporativo también deben considerarse una serie de Circulares emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, dentro de ellas las que aprueban un Instructivo para la Elaboración del Informe Anual de Gobierno Corporativo; el cual establece que "en un plazo no mayor de noventa (90) días hábiles posteriores al cierre del ejercicio fiscal, el consejo de administración de los participantes del mercado de valores aprobará el Informe Anual de Gobierno Corporativo de la sociedad, el cual será puesto a disposición de la asamblea general ordinaria de accionistas para su conocimiento, remitido a la Superintendencia del Mercado Valores y publicado en la página web de la sociedad, dentro del plazo antes referido."

Dicho Informe Anual de Gobierno Corporativo, aunque es un documento independiente al Código de Gobierno Corporativo, no debe comprenderse como ajeno al mismo, ya que en gran medida lo que el Informe manifiesta son las acciones ejecutadas y los resultados que el propio Código de Gobierno Corporativo había indicado. Incluso, sería un desliz mayúsculo, el

haber actuado durante el período que abarca el Informe Anual de Gobierno Corporativo, sin valorar o consultar el Código de Gobierno Corporativo, lo cual se reflejaría en el Informe, lo que puede repercutir incluso en posibles sanciones de carácter administrativo ante hallazgos de inconsistencias o infracciones que pueda identificar, principalmente la Superintendencia del Mercado de Valores, sin perjuicio de las reclamaciones que pudieran realizar actores interesados, como son los propios accionistas de la SAFI en cuestión.

Las SAFI's igualmente están sometidas a una serie de parámetros con relación a sus Consejos de Administración, siendo interesante el observar que no obstante la Ley de Sociedades establece para las sociedades anónimas un mínimo de 3 miembros, la Ley del Mercado de Valores requiere una cantidad mayor, para un mínimo de 5 miembros, pero de

igual modo, sin perjuicio de que la Ley de Sociedades establece en su Art. 211 quiénes no pueden ser administradores de una sociedad anónima, la Ley del Mercado de Valores en su Art. 219 amplía esas inhabilidades.

Debemos resaltar del Art. 219 de la Ley del Mercado de Valores su numeral 3, que establece una de las restricciones que ha generado mayores debates sobre su idoneidad, ya que dispone que no podrá ser miembro del consejo de administración, gerente general, administrador o ejecutivo de un participante del mercado de valores quien ... sea persona física que formen parte del consejo de administración o ejerza funciones dentro de otro participante del mercado de valores, excepto que pertenezca al mismo grupo financiero.

De lo anterior se desprende que, conforme a la definición legal de "participante del

mercado de valores" que es "la persona física o jurídica, inscrita en el Registro del Mercado de Valores y regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores.", se interpreta que un miembro del consejo de administración, gerente general, administrador o ejecutivo de una SAFI no podrá formar parte del consejo de administración ni ejercer funciones dentro de un intermediario de valores, sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación, depósitos centralizado de valores, entre otros; pero resalta aún más el hecho de que también abarca a cualquier emisor de valores de oferta pública, que no obstante se establece que las disposiciones de gobierno corporativo son de aplicación voluntaria para los emisores de valores de renta fija, estas inhabilidades impactan a las SAFI's, ya que el régimen de excepción de cumplimiento voluntario no tiene un efecto inverso a favor de esta.

IMPLICACIONES ESPECIALES DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SAFI'S ANTE LOS FONDOS DE INVERSIÓN Y LOS APORTANTES

El mercado de valores fomenta la transparencia e incluso ofrece el espacio de interacción entre participantes del mercado de valores y sus clientes, dependiendo del tipo de participante y del servicio o producto que se ofrece, se establecen normas de conductas de obligatorio cumplimiento, que incluso la Superintendencia del Mercado de Valores fiscaliza y a su vez cuenta con un departamento encargado del fomentar la orientación y protección de los inversionistas, conforme a los derechos que les corresponden.

Normalmente se concibe el gobierno corporativo exclusivamente para la SAFI dentro de su contexto interno, pero también debe comprenderse que la gestión del patrimonio autónomo que es el fondo de inversión cuenta con un régimen de gobierno especial y que es debidamente normado, tanto en términos de autorizaciones, conformaciones de organismos, deliberaciones, transparencia, controles,

límites de participación, entre otros.

A lo interno de cada SAFI sus consejos de administración son los que tienen la facultad de aprobar la constitución de los fondos de inversiones que puedan administrar, debiendo definir sus características, y de igual modo designar a los miembros del comité de inversión, así como a los ejecutivos responsables del contenido de la documentación, que incluye el folleto informativo resumido y el reglamento interno del fondo de inversión.

No obstante lo anterior, el Art. 16 del Reglamento de SAFI's establece que las SAFI's deben tener dentro de su estructura administrativa al menos una persona física que cumpla las funciones de administrador de fondos de inversión, un comité de inversiones, un comité de gestión de riesgos y un ejecutivo de control interno, y para el caso de las sociedades administradoras que operen fondos de inversión abiertos también deberán disponer de al menos

un Promotor de inversión.

Sin perjuicio de la relevancia de cada ejecutivo u organismo interno, precisamos que en materia de las inversiones que pueden repercutir a favor de los fondos de inversiones y por tanto de los aportantes, tienen especial relevancia la función del administrador de fondos de inversión y del comité de inversiones.

El administrador de fondos de inversión es la persona física que ejecuta las inversiones de los fondos de inversiones que le hayan asignado, ya que es permitido que una misma persona sea el administrador de uno o varios fondos de inversión, así como que cada fondo de inversión tenga una persona exclusiva como administrador.

Dentro de varias de las funciones que posee el administrador de fondos se encuentra la de cumplir con las decisiones del comité de inversiones, organismo integrado por no menos de

3 personas y que es el responsable de establecer las estrategias y lineamientos de inversión de cada fondo de inversión administrado, así como de fiscalizar el cumplimiento de cada administrador de fondos de inversión, entre otras funciones.

En cuanto a los controles, el Reglamento de SAFI's establece que se debe contar con un Comité de Gestión de Riesgo que tiene dentro de sus funciones el actuar siempre en el mejor interés de cada fondo de inversión, conforme el reglamento interno de cada fondo de inversión, siendo un rol de alta relevancia el que fiscalice y resguarde los activos de propiedad de esos fondos de inversión.

Mientras que, en cuanto a los ejecutivos de control interno de las SAFI's, el Reglamento de estas indica que son los responsables de verificar que quienes desempeñan funciones para la sociedad administradora implementen y ejecuten las políticas, procedimientos y controles internos aprobados por el consejo de administración, de manera que la SAFI cumpla adecuadamente sus actividades de administración, conforme a las disposiciones legales, reglamentarias y demás normas aplicables.

Es importante comprender que el Ejecutivo de Control Interno no asume las funciones de vigilar el programa de cumplimiento de prevención de lavado de activos,

IMPLICACIONES ESPECIALES DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SAFI'S ANTE LOS EMISORES DE VALORES O ENTIDADES OBJETOS DE INVERSIÓN EN EL QUE LOS FONDOS DE INVERSIÓN INVIERTan

Recordemos que las SAFI's además de ser participantes del mercado de valores, con las implicaciones que esto representa y de las que hemos visto apenas algunas, también tiene la obligación de invertir los fondos de inversión por cuenta y riesgo de los aportantes, dentro de los cuales pudieran tener un rol de acreedores cuando han invertido en obligaciones de sociedades anónimas, pero también de socios cuando invierten en valores representativos de capital.

En tal sentido, al igual que cualquier otro

financiamiento al terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva, ya que estas son funciones exclusivas de otro ejecutivo denominado como oficial de cumplimiento.

De igual modo, los fondos de inversiones poseen un reglamento interno que establece las características y las reglas de administración de cada fondo de inversión, donde se hacen constar los derechos y obligaciones de la SAFI, de cada uno de sus organismos y ejecutivos con obligaciones para la gestión del correspondiente fondo de inversión, pero del mismo modo aborda a los aportantes, que en ocasión de que formen parte de un fondo cerrado de inversión, estarían conformados como una masa de aportantes, que constituidos en asamblea se les reconoce personalidad jurídica de carácter civil, la cual a su vez, tendrá a alguien que de forma precisa velará por sus mejores intereses, que es a quien se define como Representante de la Masa de Aportantes.

Con relación a las comisiones que las SAFI's tienen derecho a cobrar a los aportantes de los fondos de inversión, serán determinadas y aprobadas por su consejo de administración, pero deben ser establecidas en el Reglamento Interno del Fondo de Inversión correspondiente e igualmente informadas en los correspondientes folletos informativos, y cualquier incremento conlleva la

modificación del reglamento interno del fondo de inversión lo cual será comunicado a la Superintendencia como hecho relevante.

Para el caso de los fondos de inversión cerrados, en adición a lo anterior, las modificaciones deberán ser aprobadas con el voto favorable de la asamblea de aportantes que representen, por lo menos, las dos terceras (2/3) partes de las cuotas de participación en circulación; mientras que en el caso de los fondos de inversión abiertos, deberá, entre otros requerimientos, ser aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Conforme dispone el Reglamento de SAFI's se establecen limitaciones tanto de participación como de inversión en los fondos de inversión, tal es el caso de lo dispuesto por el Art. 89 del Reglamento de SAFI's que indica que ningún aportante podrá tener más del diez por ciento (10%) del total de las cuotas de participación del fondo de inversión abierto, pero de igual modo ni las SAFI's ni sus personas vinculadas podrán poseer, en conjunto ni directa ni indirectamente, más de un cuarenta por ciento (40%) de las cuotas de participación de cada uno de los fondos de inversión que administre, lo cual no aplica en los fondos de inversión abiertos cotizados y, para el resto de los fondos de inversión abiertos, no serán exigibles durante la fase pre-operativa.

cerrado, como son los de Desarrollo, que tienen la particularidad de que invierten en valores representativos de capital o de deuda de sociedades, entidades o fideicomisos, domiciliadas en la República Dominicana y cuya actividad principal se desarrolle en cualquier sector de la economía que no sea el financiero,

los reglamentos internos de dichos fondos deberán contemplar en el desarrollo de su política de inversión y su política de diversificación, entre otros

aspectos las prestaciones accesorias que el fondo podrá realizar a favor de las entidades cuando este realice inversiones de capital, tales como asesoramiento o servicios similares, según corresponda respecto al fondo; así como abordar las modalidades de presencia del fondo en sus correspondientes órganos de administración de la sociedad objeto de inversión.

Del mismo modo como se establecen límites de participación en fondos de inversiones, por igual sucede en las inversiones que realicen los fondos, ya sean mediante obligaciones de diversificación como en limitaciones de inversiones en vinculadas, conformen disponen los Arts. 80 y 81 del Reglamento de SAFI's, respectivamente y que consisten en lo siguiente:

1. Los fondos de inversión abiertos no podrán mantener más de veinte por ciento (20%) del activo del fondo invertido en los valores emitidos por una misma entidad ni más del veinticinco por ciento (25%) del activo del fondo en

valores emitidos por las entidades de un mismo grupo económico, financiero, de empresas, consorcio o conglomerado, excepto cuando se trate de inversiones realizadas por fondos de fondos.

2. Los fondos de inversión en todo momento serán invertidos diversificando su riesgo, para lo cual deberán conformar un portafolio de inversión, diversificado por tipo de activo, industria o sector de la industria, concentración por instrumentos, concentración por emisor, entre otros según el tipo de estructuración del fondo que realice la sociedad administradora.

3. Solo podrán poseer hasta el veinte por ciento (20%) del portafolio de inversión, en valores de renta fija emitidos por personas vinculadas a su sociedad administradora, siempre y cuando estos cuenten con una calificación de riesgo grado de inversión.

4. Solo podrán poseer hasta el veinte por ciento (20%) del portafolio de inversión en valores de renta variable emitidos

por personas vinculadas a su sociedad administradora, exceptuando los fondos de fondos los cuales podrán invertir en otros fondos administrados por la misma sociedad.

5. No invertir en valores de renta fija ni en valores de renta variable emitidos por personas vinculadas a los miembros del comité de inversiones.

6. En su reglamento interno, los fondos de inversión establecerán un porcentaje mínimo y máximo de Liquidez, de acuerdo a su objeto y política de inversión, en relación al patrimonio neto del fondo. Los fondos de inversión pueden poseer hasta el cincuenta por ciento (50%) del total de su Liquidez, en cuentas corrientes o cuentas de ahorro, de una entidad de intermediación financiera regidas por la Ley núm. 183-02 Monetaria y Financiera vinculada a su sociedad administradora.

RÉGIMEN DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SAFI'S EN REPÚBLICA DOMINICANA, PARTE DE LA EFICIENTE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS EN EL MERCADO DE VALORES DOMINICANO

Como se ha podido observar el régimen de gobierno corporativo en lo relacionado a la administración de fondos de inversión en la República Dominicana abarca todo su espectro, estableciendo requerimientos mínimos que deben ser cumplidos por las SAFI's y su personal, en adición que

existe una constante fiscalización de las autoridades del mercado de valores dominicano a los fines de confirmar el cumplimiento,

ya sean por el establecimiento de normas de carácter general, como por la

autorregulación que puedan imponerse las mismas SAFI's.

Es en tal sentido que se puede afirmar que el régimen de gobierno corporativo de las SAFI's ha sido uno de los elementos que han permitido que contemos con un entorno de inversión colectiva estable, que al igual se traslada ese bienestar a la generalidad del mercado de valores y financiero dominicano, ya que, como visualizamos en un inicio, cualquier eventualidad negativa, por acción u omisión, que ponga en riesgo a los fondos de inversión, puede repercutir de forma negativa en todo el mercado

financiero, e incluso, ser la génesis de además afectar la economía en general, que repercute en una crisis política, institucional y hasta social.

Por tales motivos, todos los actores interesados, deben actuar de forma sincronizada con el objetivo principal de contar con normas de conductas eficientes y que sean rigurosamente cumplidas y supervisadas, como ha sido hasta la fecha, pudiendo colaborar en gran medida, con el desarrollo económico y social del país.



¡Hola! Soy Lara

Tu asistente virtual de Parval.

Desde donde estés,
puedes contar conmigo
24/7

Para gestionar tus
consultas, conocer sobre el
mercado de valores y sus
productos y mucho más.

Estoy disponible en
www.parval.com.do y en
whatsapp al teléfono
809 560 0909



GOBIERNO CORPORATIVO, AUTORREGULACIÓN Y CAMBIOS DE PARADIGMAS



María Cristina Grullón | Socia Fundadora López-Grullón Abogados & Consultores.

UN CAMBIO DE PARADIGMA: LA EMPRESA COMO ENTE SOCIAL CON RESPONSABILIDADES MÁS ALLÁ DE GENERAR DIVIDENDOS PARA INVERSIONISTAS

La empresa es un núcleo social trascendental que juega un rol estelar en la sociedad moderna, cuyo ámbito de influencia ha crecido considerablemente en los últimos años. El paradigma empresarial del pasado —enfocado exclusivamente en la generación de ganancias para sus inversionistas o dueños de capital— ya no basta para definir a la empresa frente a una tejido social que le demanda un mayor activismo. Por ello, la empresa contemporánea se preocupa

incesantemente por su relacionamiento con sus stakeholders, concepto que incluye a sus inversionistas, a sus empleados, a sus proveedores, al entorno geográfico en el cual opera y, en sentido amplio, a una sociedad que le observa atentamente.

Lo anterior implica que el tradicional concepto de libertad de empresa —o libre iniciativa privada—, consagrado en el artículo 50 de la Constitución de la República (CRD), ha sufrido

mutaciones, principalmente a través de una regulación estatal motorizada. Y es que el mandato constitucional de la regulación económica abarca concretamente límites y principios rectores de la libre iniciativa privada, primordialmente a fin de alcanzar un desarrollo humano equilibrado, un crecimiento sostenible, el pleno empleo, la igualdad de oportunidad y, entre otros, el bienestar social (artículos 217 y 218 de la CRD).

LA CRECIENTE INCIDENCIA DEL DERECHO PÚBLICO EN ÁMBITOS ANTES RESERVADOS AL DERECHO PRIVADO

No es sorpresa, por consiguiente, que hoy se acuñe la publicación del derecho privado, es decir, la proliferación de normas de derecho público —derecho administrativo y regulatorio— que inciden, modifican y norman aspectos previamente reservados al derecho privado (corporativo y contractual), a la libre elección de la empresa, sus directores e inversionistas. Las normas de proscripción de la corrupción y fomento de la ética, de implementación de políticas de prevención del lavado de activos y las regulaciones ambientales son ejemplos cúspides de lo anteriormente expresado. El gradual aumento de la complejidad del entorno regulatorio en el cual opera una empresa privada es innegable, lo que se traduce en una cada vez más espeso cumplimiento normativo pleno.

EL GOBIERNO CORPORATIVO COMO EJE CENTRAL DE LA EMPRESA MODERNA

Lo cierto es que las reglas de gobierno corporativo obedecen en mayor grado al fenómeno de la autorregulación. La autorregulación se produce en el seno del ámbito privado; los actores privados generan códigos de conducta y normas a las cuales deciden apegar su actuación. Estas reglas requieren de la aceptación voluntaria de los sujetos regulados y, en adición, no resultan exigibles en términos jurídicos estrictos. Así, por ejemplo, normas empresariales que procuran evitar riesgos reputacionales, el manejo ético de los negocios y compromisos de reducción de huella de carbono representan al modelo de gobierno corporativo autorregulado.

Ahora bien, otras normas de gobierno corporativo se circunscriben a la denominada autorregulación regulada. Este fenómeno se verifica cuando el Estado —tanto desde el legislativo como desde el ejecutivo— adopta regulatoriamente la autorregulación privada como técnica de ordenamiento

del comportamiento empresarial. En el derecho dominicano, existe la regulación directa en materia de gobierno corporativo, como son el reglamento de gobierno corporativo del mercado de valores y el reglamento de gobierno corporativo aplicable a las entidades de intermediación financiera. No obstante, estas normas no contemplan el universo completo de riesgos a los que se enfrentan las entidades de esta naturaleza, por lo cual es habitual que éstas adopten reglas adicionales de gobierno corporativo, en un claro supuesto de autorregulación. En adición, la Ley del Mercado de Valores, en sus artículos 32 y 33, regula directamente la autorregulación que podrán ejercer ciertos participantes del mercado —las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación y las entidades de contrapartida central—, a las que se le atribuye directamente facultades normativas, de supervisión

y disciplinarias en su correspondiente ámbito de acción. El ejercicio de las facultades de autorregulación, sin embargo, quedan sujetas a la supervisión del órgano regulador, la Superintendencia del Mercado de Valores.

Por lo cual, el ordenamiento jurídico dominicano es variado, conteniendo mandatos imperativos de gobierno corporativo (Ley núm. 479-08 y reglamento de gobierno corporativo del mercado de valores), supuestos de autorregulación regulada (artículos 32 y 33 de la Ley del Mercado de Valores) y ámbitos libres de regulación, que invitan a la libre iniciativa privada autorregulatoria. Este balance normativo procura proteger la complejidad de intereses envueltos en el ejercicio del derecho a la libertad de empresa, en apego a los mandatos constitucionales relacionados a la regulación económica.

CONCLUSIONES

El gobierno corporativo es, en la actualidad, unos de los factores de mayor incidencia en el éxito holístico y sostenido de una empresa. Las razones que explican su surgimiento se han afianzado y maduran en importancia con el avance de los tiempos. Lejos de adoptar un rol pasivo, a la espera de mandatos legislativos o actos

regulatorios vinculantes, la empresa debe adoptar un rol de curiosidad proactiva, procurando implementar modelos de gobierno corporativo que respondan a las crecientes demandas sociales que sobre ésta se imponen. De esta manera, el campo de acción de la autorregulación en materia de gobierno corporativo crecerá, siempre que su motorización y

dinamismo sean evidentes y satisfagan a una vigilante sociedad, compuesta hoy día de múltiples y variados stakeholders. Adoptar un rol pasivo no es opción, pues esto se pudiera traducir en una mayor publicación del derecho privado, un potencial riesgo para el desenvolvimiento libre de la empresa.

EL GOBIERNO CORPORATIVO Y EL CUMPLIMIENTO REGULATORIO



Ramón Ortega | Senior Partner / Equipo de Gobierno Corporativo, PwC República Dominicana.

Las actividades de gobernanza de los Consejos de Administración suelen ser diversas, desde cuestiones estratégicas, supervisión y control, hasta velar por el cumplimiento de aspectos de carácter regulatorio en diferentes ámbitos, tanto en materia de sostenibilidad como el Acuerdo de París sobre cambio climático, los objetivos de Desarrollo Sostenibles de Naciones Unidas, como las disposiciones dispuestas por instituciones de supervisión.

El papel del consejero en materia de Compliance es clave para lograr definir las líneas y directrices que permitan el cumplimiento eficiente y eficaz con las normas y controles de carácter

regulatorio sin que el cumplimiento se convierta en una retranca para los procesos o que perjudique el desempeño de las funciones de la empresa. Lograr el balance adecuado es la clave.

Dada la importancia del tema, los consejeros asignan las funciones de Compliance a comisiones o unidades de apoyo del consejo de administración, con el fin de asegurar que esta labor se lleve a cabo con la máxima eficiencia y recurrencia posible, como son; Las unidades de cumplimiento, comisiones especializadas de sostenibilidad o responsabilidad social corporativa, u otra comisión que dicho órgano dentro del ejercicio de sus facultades, decida

conformar, integradas las mismas por consejeros independientes, con el perfil y las competencias necesarias, para desarrollar su función.

El informe de PwC, denominado “el papel del consejero en materia de Compliance”, establece que esto constituye una materia clave, en un mundo en el que tanto los riesgos como la regulación son cada día más complejos. Una falla de cumplimiento puede resultar en litigios, sanciones financieras, restricciones regulatorias y daños a la reputación que pueden afectar la estrategia de una organización.

La regulación ahora parece ser una industria en crecimiento. Las empresas de todo el mundo están bajo el microscopio regulatorio, a nivel local, nacional e internacional, más que nunca, con propuestas de nuevas reglas, y restricciones en una amplia gama de industrias, ejemplo de algunas de estas regulaciones se listan a continuación:

- Basilea III y Basilea IV, que se ocupa del riesgo de mercado, el riesgo operativo, el riesgo de crédito, FRTB, la liquidez y la financiación (NSFR, LCR).
- Anti money laundering (AML) y 'conozca a su cliente' (KYC), reglas que están directamente relacionadas con los clientes.
- FATCA y otras normas relacionadas con los impuestos, que requieren todo un conjunto de normas de presentación de informes y cumplimiento.
- Las normativas sobre “Transparencia Fiscal Internacional, Erosión de la base imponible y otras directrices” establecidas por la Organización de Cooperación para el Desarrollo Económico (OCDE)

Ya sea en materia de impuestos o comercio, energía o medio ambiente, cibernética o seguridad, el costo de la gestión de cumplimiento suele ser un aspecto importante en una organización.

La gestión de cumplimiento insuficiente o ineficaz puede influir en la salud general de una organización a través de:

- Incidentes importantes que afectan significativamente la reputación o la capacidad de hacer negocios de una organización.
- Procesos manuales, ineficientes o menos efectivos que afectan negativamente la experiencia, los costos y la cultura del cliente.

A menudo, estos problemas pueden surgir derivado de entender que el cumplimiento se trata como un costo obligatorio de hacer negocios, en lugar de una oportunidad para infundir confianza en las partes interesadas y mejorar la ventaja competitiva y la asunción inteligente de riesgos.

La gestión de cumplimiento está en todas partes. La mayoría de las organizaciones administran diversas obligaciones de cumplimiento en diferentes

departamentos y funciones y con múltiples herramientas, en este orden, es parte importante de los consejeros confirmar que cada uno de estas iniciativas estén alineadas con la estrategia que promueve el Consejo de Administración en materia de cómplice, por lo que se recomienda llevar a cabo evaluaciones, con el fin de terminar su nivel de alineación y establecer las medidas correctivas pertinentes, para minimizar los riesgos de posibles incumplimientos regulatorios.

Las unidades de cumplimiento, comisiones especializadas de sostenibilidad o responsabilidad social corporativa, como mejores prácticas, habilitan sus procesos con el uso de tecnología, que ayudan a aumentar los resultados y reducir los costos de gestión relacionado con la labor de cumplimiento.

Las organizaciones están implementando una amplia gama de tecnologías de sistemas de gobierno, de gestión de riesgos y cumplimiento (GRC), para desarrollar un ejercicio más eficiente, automatizado y efectivo.

La disponibilidad de tecnología adecuada, para soportar los procesos de gestión de cumplimiento, hace que la prevención y la corrección de las infracciones se lleven a cabo en un tiempo relativamente corto. A través de herramientas de animación de procesos y análisis avanzados, por ejemplo, las organizaciones pueden observar patrones de comportamiento e identificar posibles desafíos emergentes.

Los consejeros deben proponer y supervisar adecuadamente la estrategia de Compliance, coordinar con la alta gerencia su aplicación, y apoyar la automatización de estos procesos, con el fin de reducir costos de estos y procurar tener datos en tiempo real más precisos y oportunos; a la vez estar alertas a posibles eventos de incumplimientos regulatorios, que pudieran poner en riesgo la actividad comercial y reputacional de la entidad.

ADOPCIÓN DE BUENAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO DESDE LA ÓPTICA DEL REGULADOR



Claudia Pichardo | *Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana.*

Producto de lecciones aprendidas, uno de los aspectos en los que más se está incidiendo desde el punto de vista del gobierno corporativo es en la responsabilidad del consejo de administración sobre la política de control y gestión de riesgos de las sociedades comerciales. En el ámbito que nos ocupa, la Ley núm. 249-17 del diecinueve (19) de diciembre de dos mil diecisiete (2017), del Mercado de Valores de la República Dominicana, que deroga y sustituye la Ley núm. 19-00 del ocho (8) de mayo de dos mil (2000), cuando establece como objeto: "regular, supervisar, desarrollar y promover un mercado de valores ordenado, eficiente y transparente, con la finalidad de proteger los derechos e intereses del

público inversionista, minimizar el riesgo sistémico, fomentar una sana competencia y preservar la confianza en el mercado de valores, estableciendo las condiciones para que la información sea veraz, suficiente y oportuna, con la finalidad de contribuir con el desarrollo económico y social del país".

Partiendo de este contexto, la Ley núm. 249-17 introduce lineamientos sobre gobierno corporativo basados en la naturaleza de los participantes del mercado de valores y su incidencia sobre los inversionistas y el mercado de valores en general. De tal forma, crea regímenes diferenciados para las sociedades cotizadas, los intermediarios de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión, depósitos

centralizados de valores, sociedades titularizadoras, fiduciarias de oferta pública y las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación.

Dichos lineamientos reflejan el peso que se otorga a un sistema adecuado de gobierno corporativo pues se considera, en primer lugar, que una estructura de gobierno corporativo robusta contribuye a minimizar el riesgo de gobierno y, en segundo lugar, a facilitar la gestión apropiada de los demás riesgos.

En consecuencia, el Consejo Nacional del Mercado de Valores sancionó el Reglamento de Gobierno Corporativo mediante su Resolución Única, R-CNMV-2019-11-MV, de fecha dos (2) de abril de

dos mil diecinueve (2019), definiendo el Gobierno Corporativo como el: "Conjunto de principios y normas mínimas que rigen el diseño, integración e interacción entre el consejo de administración, la alta gerencia, accionistas, empleados, partes vinculadas y otros grupos de interés que procuran gestionar los conflictos, mitigar los riesgos de gestión y lograr un adecuado fortalecimiento de la administración, mejorando la transparencia, las políticas de remuneración de los participantes del mercado de valores y la forma como los objetivos de la sociedad son establecidos y alcanzados".

De lo anterior, es indiscutible la importancia de un gobierno corporativo adecuado que se adapte a la operatividad de cada sociedad. Esto pues, como reconoce el propio Reglamento,

el objetivo del gobierno corporativo es facilitar la creación de un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas necesario para favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios.

No obstante, sin detrimento del cumplimiento regulatorio necesario, un aspecto clave para contar con un sistema de gobierno corporativo apropiado es orientarlo desde una perspectiva de cambio real de la cultura empresarial donde su implementación sea percibida como una inversión. Esto último es de una relevancia tal que, las sociedades que voluntariamente refuerzan sus estructuras suelen (1) Contar con procesos de administración y gestión eficientes que no se ven entorpecidos por las nuevas normas, políticas o procedimientos, sino que mejoran significativamente; (2) Alcanzar elevados niveles de profesionalización y mejoras sus resultados operativos; (3) Estar preparadas para seguir profundizando en una materia que dejó de ser una moda, para convertirse en una herramienta imprescindible; y, (4) Lograr un tránsito fluido

hacia una organización más compleja y sostenible en el tiempo.

Desde la perspectiva de la política pública, es indispensable establecer reglas claras en la materia con enfoque en una identificación, control y mitigación real de riesgos, tal como lo hace el Reglamento de Gobierno Corporativo. Es por esto que el mercado de valores se encuentra centrado en las siguientes prácticas:

1. Estructura eficiente, organización y evaluación de los consejos de administración;
2. Remuneración con elementos "say on pay";
3. Responsabilidad de los consejos de administración para garantizar y hacer seguimiento a los sistemas de control interno;
4. Responsabilidad de los consejos de administración de definir/aprobar una política de gestión de riesgos;
5. Comités de auditoría liderados por un miembro independiente;
6. Mecanismos de comunicación con accionistas;
7. Relaciones con partes vinculadas; y,
8. Ética y cumplimiento.

En adición, la Superintendencia del Mercado de Valores emitió el Instructivo para la elaboración del Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Instructivo para la aplicación del Principio "Cumplir o Explicar" para las entidades que se acojan de manera voluntaria al régimen de gobierno corporativo dispuesto en la regulación.

Finalmente, es razonable concluir que, un sistema de Gobierno Corporativo no puede tratarse de un ejercicio de cumplimiento, sino que debe establecerse como un pilar fundamental para el desarrollo y sostenibilidad de cada sociedad.

Las opiniones y criterios expresados en el presente escrito son propios de la autora y no pretenden realizar recomendaciones ni interpretaciones. Por lo que, dichas opiniones no necesariamente corresponden o reflejan los criterios de la Superintendencia del Mercado de Valores.

GOBIERNO CORPORATIVO: RESPONSABILIDADES E INHABILIDADES EN LA PREVENCIÓN LAVADO DE ACTIVOS



Guillermo Jorge | Socio, Bruchou & Funes de Rioja.

En los últimos años, cada vez más se invoca “la cultura” como un rasgo esencial del buen cumplimiento corporativo. La frase “cultura de cumplimiento” se ha abierto camino en el discurso legal y corporativo como una descripción tanto de un objetivo como de una métrica que puede alcanzarse al interior de las organizaciones.

Pero, ¿qué es, o qué debería ser, y cómo podemos saberlo?

Como enseña el profesor Lagenvoort, las disciplinas que estudian el comportamiento organizacional y la ética del comportamiento han dedicado décadas a estudiar por qué las organizaciones “resisten” intervenciones ingenuamente atractivas como el “tone from the top” o exhortaciones éticas similares.

Un nivel óptimo de cumplimiento -una

“cultura de cumplimiento”— depende de las posibilidades para contrarrestar las creencias y las percepciones internas de cómo cada empresa tiene éxito.

Usualmente -y por buenas razones- valoramos líderes corporativos que tienen altos niveles de creatividad, son optimistas a la hora de navegar la ansiedad que genera la incertidumbre propia de los negocios y asumen riesgos -eventos futuros desconocidos- con seguridad, confianza y naturalidad. Preferimos líderes que tengan estas características porque sin dudas inspiran confianza, lealtad y estimulan el trabajo duro de los empleados.

Los estudios de ética en el comportamiento muestran que estos sesgos son, al mismo tiempo, excelentes predictores de comportamientos riesgosos y transgresores. En otras palabras, elegimos líderes corporativos

equipados para triunfar en mercados altamente competitivos que, simultánea e inevitablemente, promueven modelos, roles y narrativas disociadas de las reglas éticas que las organizaciones se autoimponen.

Estos liderazgos promueven al interior de las organizaciones narrativas que “se resisten” a una “cultura de cumplimiento”. Estas narrativas pueden tomar diferentes formas. Los ejemplos más comunes pueden agruparse en:

- Narrativas que exaltan “las desventajas competitivas”: una conducta “se vuelve” aceptable porque los competidores también la hacen;
- Narrativas que exaltan “la legalidad”: una conducta “se vuelve” aceptable porque los abogados encontramos una manera favorable de interpretar la ley;

- Narrativas “celebratorias”: conductas que se justifican porque la experiencia muestra que así se consiguen beneficios -bonus, ascensos y premios en la empresa-;

- Narrativas que deslegitiman el cumplimiento: “los colaboradores de cumplimiento no entienden “cómo se hacen los negocios”.

Estas enseñanzas han sido claves para influir en nuevos modelos de liderazgo. La tarea de los líderes que quieren construir una cultura de cumplimiento actualmente se enfoca en realinear los incentivos de modo de equilibrar, por una parte, la valoración de la creatividad, la seguridad y el optimismo y, por otra, la responsabilidad ética, el respeto por los controles internos, las voces que alzan para “hacer lo correcto”. Es ingenuo creer que dicho equilibrio se obtiene con declamaciones éticas. Al contrario, dicho equilibrio debe verse reflejado en las contrataciones, las promociones de carrera, los ascensos y las compensaciones.

El Gobierno Corporativo actual requiere de este equilibrio para ser legítimo frente a los empleados y frente a otros stakeholders.

En el campo de la prevención del lavado

de dinero, este equilibrio también se aprecia en la manera en la que se adoptan determinadas de decisiones.

La debida diligencia de clientes de alto patrimonio o de alta influencia política es un desafío de proporciones en América Latina. Los últimos casos de corrupción que ocuparon las primeras planas de los periódicos dominicanos son una pequeña muestra de este desafío.

El cumplimiento de la regla que impide avisar a un cliente cuando se ha reportado una operación inusual o sospechosa -sumado a la independencia y autonomía del oficial de cumplimiento y su equipo- es otro desafío importante para que el sistema funcione.

La excusación en la toma de decisiones frente a conflictos de interés reales o potenciales -e.g., cuando existen relaciones de miembros de comités de

la Alta Gerencia tentados de argumentar excepciones para “los amigos de la casa”, es otro ejemplo en la misma dirección.

La ética del comportamiento ha probado, a través de innumerables experimentos, que tenemos la capacidad de juzgar estos comportamientos como transgresiones tolerables o aceptables cuando no originan un resultado negativo -e.g., no son descubiertos por las autoridades-.

También tenemos la capacidad de racionalizar y justificar estos comportamientos cuando ocurren dentro de nuestro grupo de pertenencia. Muchos estudios muestran que los justificamos cuando ocurren en nuestra organización y los condenamos si los hace un competidor.

Para los líderes modernos, tomar “la cultura” en serio es apreciar las oportunidades de anticiparse a estos atajos o justificaciones que conducen a la negación y a la perpetuación de conductas no éticas. Muchos ya aprendieron que ese es el único tipo de “cumplimiento” que nunca atraerá la atención de los reguladores y los fiscales y que les permitirá desplegar sus habilidades como líderes innovadores en los negocios que desarrollan.

Coméntale a tus allegados que pueden hacer el **proceso ágil y rápido** a través del **APP Parval**.

Consíguelo en el **App Store** **Google Play**

CULTURA DE CUMPLIMIENTO DESDE LA ÓPTICA DE UN BUEN GOBIERNO CORPORATIVO



Aileen Guzmán Coste | *Directora General de la Unidad de Análisis Financiero de la República Dominicana.*

El desempeño empresarial, su competitividad en el mercado, así como el tono ético dependen en gran parte de su Cultura de Cumplimiento (en lo adelante "CC").

Se entiende por CC el conjunto de normas éticas y legales que rigen el funcionamiento de una organización internamente y con relación a los clientes, proveedores e interacción social.

Partiendo de la definición de CC, podríamos decir que ésta sirve para reducir la posibilidad de incurrir en delitos, mejorar la reputación aportando valor al negocio, así como detectar

riesgos para prevenirlos o eliminarlos según sea el caso.

Ahora bien, la CC no es posible concebirla, diseñarla ni ejecutarla sin un buen Gobierno Corporativo (en lo adelante "GC"), precisando que éste, según Ribas Ferrer, no es más que el conjunto de relaciones entre la administración de una empresa, su directorio, sus accionistas y demás partes interesadas, a través de la cual se establecen los objetivos.

Por tanto, el logro de una efectiva CC depende en gran medida del famoso Tone from the Top, que se encuentra en manos del GC.

La adopción de una CC real no es tarea fácil, ya que convergen muchos factores que deben ser tomados en cuenta. En primer lugar, los accionistas, los consejeros y la alta gerencia deben tener plena conciencia de las responsabilidades y obligaciones que ostentan; primero, partiendo del entendimiento pleno de su apetito de riesgo y, posteriormente, emitir su declaración sobre su tolerancia al riesgo. En segundo lugar, la delegación o no de ese apetito de riesgo, desde el punto de vista del alcance y toma de decisiones relacionadas con aprobaciones de nuevos productos, servicios, canales, relaciones comerciales.

En un tercer lugar, y no menos importante, debe reconocerse la independencia e imparcialidad de la figura del Oficial de Cumplimiento, ya que, suele ocurrir, que las recomendaciones de éste último no siempre llegan o no son escaladas a los Comités o Directorios, sino que se quedan en la Alta Gerencia, lo que desde el punto de vista de la comunicación de los niveles de riesgo, constituye una debilidad en materia de GC.

En ese sentido precisamos, que el rol del GC en la prevención del lavado de activos es preponderante ya que permite a las empresas estructurar con mayor claridad sus modelos de gestión integral de riesgos, es decir, es a través del GC que las entidades delimitan su misión, visión, valores, objetivos, normas, políticas y procedimientos, siempre atado a la naturaleza, tamaño, complejidad y tipo de operaciones.

Es preciso acotar que, el GC, con miras a implementar y llevar a cabo una CC, debe establecer lineamientos dentro de sus políticas sobre los posibles conflictos de interés tendentes a medir y mitigar riesgos, en especial el reputacional, que al ser un riesgo que no se mide fácilmente, las consecuencias de hacer caso omiso podrían traer efectos adversos y difíciles de mitigar. Esto, porque el GC debe guiar, dirigir, conducir y establecer el curso de acción para el alcance de los objetivos establecidos.

Además de la necesidad de que el GC determine los límites y el apetito de riesgos, el tone from the top debe iniciar con una estrategia de lo que la entidad

busca lograr. De esto se desprende, que el GC, atado a la referida estrategia, debe conocer el negocio, ya que lo que no se conoce no se puede gestionar, tomando en cuenta que dicho conocimiento es relevante a la hora de hacer frente a contingencias ante nuevos niveles de exposición al riesgo.

De igual modo, esas estrategias deben estar diseñadas de acuerdo con las nuevas metodologías de gestión, nuevas tipologías de riesgos y nuevas formas de hacer negocios, considerando los cambios postpandemia que aceleraron la transformación digital y como estos cambiaron al mercado.

Otro de los componentes claves para el logro de una CC a través de la óptica de un buen GC es la inversión en la contratación de personal, sistemas tecnológicos y capacitación continua, sobre todo esta última, la cual debe ser focalizada de acuerdo con las necesidades de cada área.

Un GC robusto implica el desarrollo de modelos propios atendiendo a su nivel de exposición, asumiendo que el cumplimiento va más allá adquirir legitimidad frente a reguladores, medios de comunicación, consumidores, calificadoras de riesgos, entre otros. Los riesgos de "desacoplar" lo que se dice de lo que se hace, es decir, si la CC no está integrada en las operaciones de la entidad, puede ser incluso peor que no tener nada, la CC más que un mero requisito debe ser una filosofía institucional.

CONSTRUYENDO LAS EMPRESAS DEL FUTURO

UN DIRECTOR A LA VEZ

PROGRAMA DE GOBERNANZA CORPORATIVA



La BVRD en Alianza Estratégica con Barna Management School lidera el primer Programa Corporativo enfocado en fortalecer la conciencia institucional, el desarrollo y perfeccionamiento de los miembros del Consejo de Administración, y las mejores prácticas de Gobernanza Corporativa en las empresas de la región.

✉ Info@barna.edu.do

☎ 809-683-4461

bvr.com.do/bvr-educacion 🔍



www.bvr.com.do      

EL COMISARIO DE CUENTA COMO GARANTE DE LA GOBERNABILIDAD CORPORATIVA



Fernando Mendoza Hernández | *Socio Fundador Mendoza & Hernández - Auditores.*

Hasta el año 2008 el comisario de cuentas no era más que una figura sin relevancia en la organización de una empresa, se nombraba para cumplir los requerimientos legales, pero no estaba regulado su perfil profesional y eran muy limitadas sus responsabilidades.

Cualquier persona que pudiera al menos saber escribir su nombre, podía ser nombrado comisario de cuentas. Pero vivíamos en otra cultura de gestión y concepto empresarial, una cultura en donde hombre y mujer valían por la honorabilidad de su palabra y sus hechos, la mayoría de las empresas eran muy estrechamente familiares, entre otras virtudes de todo tiempo ya pasado.

Hoy día los conceptos empresariales de nuestra sociedad han evolucionados aceleradamente,

así como la sociedad misma y por tanto las

exposiciones a riesgos de malas prácticas también crecen, lo cual lleva a que Estado y sociedad impongan controles que regulen el accionar del hombre, en lo social, político y empresarial; pues desde su origen, en cuales quiera de las dos teorías, el hombre ha necesitado reglas que lo guíen por los caminos de buenas prácticas del vivir en sociedad y armonía con esta.

El concepto comisario lo hemos conocido desde niño en las películas del oeste y en otras de corte policial, por lo cual desde que leemos esta palabra la asociamos al cumplimiento de reglas, pues el comisario de nuestras películas es un auxiliar de la justicia que está para velar por el correcto comportamiento de los ciudadanos y el cumplimiento de las leyes. En muchas de las películas que hemos visto, el comisario era decorativo, hasta hace unos años, igual pasaba con

nuestros comisarios de cuentas, no bajo esas dudosas circunstancias, pero lo era.

Con la entrada en vigencia de la Ley de sociedades 479-08 y sus modificaciones introducidas con las leyes 31-11 y 68-19, el comisario de cuentas toma un nuevo rol y tal es su importancia que el termino es citado al menos unas 146 veces, se ha regulado su perfil profesional y de la misma forma el alcance de sus funciones, teniendo como objetivo principal el velar por los intereses de los accionistas, mediante el seguimiento de los cumplimientos de los mandatos estatutarios, a las políticas y procedimientos establecidos por la entidad, así como las regulaciones generales y sectoriales que puedan regirla. Por tanto, el comisario de cuentas garantiza la veracidad de la información transparentada en sus estados financieros y sus libros de contabilidad, así como la carencia o existencia de algunos riesgos que puedan afectar la imagen o estabilidad financiera de la sociedad. Dado esa condición de garante de cumplimiento y veracidad de la información que se entrega a los accionistas, tanto el informe de gestión del gerente o concejo de directores, como los resultados de las auditorías y estados financieros, deben llegar primero a las manos del comisario de cuentas, para su conocimiento, revisión y aceptación de estos.

Como podemos ver, la incorporación de un comisario de cuentas más activo y con el correcto perfil profesional, les ha permitido a los accionistas de una empresa, los reguladores de estas y otros actores interesados, tener una mayor confianza y garantía en la veracidad, cumplimientos y buenas prácticas de su Gobierno Corporativo, dándole así un mayor valor a la empresa y un mayor impacto de aceptación en intereses de terceros.

Así como el informe del comisario de cuentas es una garantía para los accionistas, también es un instrumento de descargo del consejo de directores, quienes son los que cargan con las mayores responsabilidades, en el engranaje del Gobierno Corporativo, pues este recomienda el descargo de la gestión del consejo, para el período sujeto del informe. En caso de tener alguna salvedad, esta debe ser parte del contenido del informe que presenta a la asamblea.

¿Existen limitaciones de alcance para una buena ejecución de las funciones del comisario de cuentas?

Podemos decir que el comisario de cuentas no tiene limitaciones para llevar a cabo sus funciones, de hecho, tiene la libertad de hacerse asistir por otros profesionales, si lo entiende necesario, para lo cual debe informar a la sociedad, sus generales. No obstante, lo que pudiera ser una limitante sería la no aceptación del costo de estos profesionales por parte de la sociedad, ya que no queda claro el alcance de la expresión del párrafo II, artículo 252, de la ley de sociedades, cuando dice: Los comisarios de cuentas podrán, bajo su responsabilidad, hacerse asistir por expertos o colaboradores elegidos por ellos, cuyos nombres comunicarán a la sociedad, quienes tendrán sus mismos derechos de investigación. Termina la cita. Es decir, contratación de otros profesionales bajo responsabilidad del comisario de cuentas, si esta es una

responsabilidad financiera, entonces va a depender de que condiciones contractuales del comisario y la entidad, en cuanto a su remuneración, les permitan cubrir los costos por la subcontratación de estos servicios, si no fuera el caso tendría una limitación al alcance y por tanto la entidad puede tener el riesgo de un informe con salvedades, esto, si esta limitación le impide quedar satisfecho de las inquietudes que lo llevaron a determinar la necesidad de un profesional experto en el área requerida.

Como podemos ver, una buena gestión del comisario de cuenta, es garantía de una excelente Gobernabilidad Corporativa y por tanto agrega valor y credibilidad a la entidad, ante los terceros interesados y sus reguladores.

Guía de Ahorro Parval
Descárgala escaneando el Código QR.

PARVAL
PUESTO DE BOLSA
Afiliado a la BVRD

ACADEMIA PARVAL

GUÍA BÁSICA DEL AHORRO

PARVAL PUESTO DE BOLSA AFILIADO A LA BOLSA DE VALORES DE LA REPÚBLICA DOMINICANA

ACADEMIA PARVAL

Feller Rate

LÍDER EN CALIFICACIÓN DE RIESGO EN REPÚBLICA DOMINICANA

+600
ENTIDADES
EVALUADAS

+35 AÑOS
EXPERIENCIA
INTERNACIONAL

+30
PROFESIONALES
EL MAYOR EQUIPO
DEL MERCADO

Pionera en América Latina, desde 1988 Feller Rate entrega a sus clientes una visión estratégica de los riesgos y desafíos financieros que enfrentan, facilitando sus decisiones de negocio e inversión.

www.feller-rate.com.do



GESTIÓN DE RIESGOS DE LAVADO DE ACTIVOS DESDE LOS COMITÉS DE APOYO



Juan Carlos Medina | Consultor Especialista Riesgo, Auditoría y PLAFT.

La puesta en práctica de la prevención del lavado de activos dejó de ser hace un tiempo, solo una responsabilidad de la función de Cumplimiento y menos aún una actividad considerada solo como "gasto" en las organizaciones. El crecimiento exponencial de las nuevas formas de hacer negocios y el aumento de la regulación, respecto de los delitos que pudieran generarse, han llevado a las instituciones a reconocer el valor agregado que genera en una organización el contar con adecuadas políticas y procedimientos en prevención del lavado de activos.

Sin embargo, este valor agregado no es sostenible sin el aporte de los diversos comités de apoyo que buscan, desde la óptica de su especialidad, contribuir en el manejo y mejoramiento de los principios, y valores, que nuestras organizaciones deben proteger y difundir, por lo que la participación de dichos Comités se vuelve un aspecto fundamental para el logro de ese objetivo.

Un reto, entonces, es la interiorización de

la gestión del riesgo de lavado de activos, pues es un riesgo diferente al que nuestras organizaciones suelen manejar, ello porque aspectos básicos como la definición de apetito o tolerancia, cobra mayor relevancia, no solo porque esa exposición no podría ser solo consecuencia de un error, sino que al estar relacionado a un delito, podría involucrar voluntad en la transgresión de controles con el objeto de materializar el delito financiero.

ROL DEL OFICIAL DE CUMPLIMIENTO EN LA GESTIÓN DE RIESGO

Así las cosas, una labor que adquiere mayor criticidad es la que convierte al Oficial de Cumplimiento en un asesor para la organización y un facilitador para todos los colaboradores en el despliegue de los procedimientos de control antilavado. En ese sentido, es necesario que todos los Colaboradores de nuestras organizaciones sean conscientes del impacto que tiene su

función dentro del modelo antilavado de su organización y, en última instancia, dentro del esquema nacional que lucha contra este flagelo.

Para un mayor entendimiento del modelo nacional de prevención del lavado de activos se suele usar, como analogía, que dicho modelo constituye una "cadena" compuesta por diferentes eslabones, donde el primero está en los Sujetos Obligados.

De ahí la importancia de tener totalmente enraizada, en las políticas institucionales, la función de Cumplimiento, pues es en esta instancia donde se activa el análisis de casos que pudieran tener una relación con actividades ilícitas. Para esta detección es gravitante la incorporación de perspectivas que, los comités de apoyo, alcanzan al Oficial de Cumplimiento, en los casos en que este profundiza.

CONTRIBUCIÓN DE LOS COMITÉS

Diversas regulaciones latinoamericanas, vienen incorporando la necesidad que la gestión del riesgo de lavado de activos sea parte del riesgo estratégico de las organizaciones. Este riesgo estratégico responde a la necesidad de crecimiento y desarrollo de las diferentes actividades económicas que los Sujetos Obligados desarrollan y que contribuyen al crecimiento económico de nuestros países.

Por ello, dentro de las políticas internas de las organizaciones debe existir un enlace entre los diferentes riesgos funcionales que se deben gestionar, y el riesgo del lavado de activos.

En muchas ocasiones, este enlace constituye la participación del Oficial de Cumplimiento en las diferentes instancias estratégicas a fin de identificar, oportunamente, las diferentes exposiciones al riesgo de lavado que pudieran surgir en la exploración de oportunidades de negocio. Es en este contexto que la participación de los Comités de Apoyo se vuelve gravitante al involucrarse en el modelo de prevención y colaborando con el Oficial de Cumplimiento desde la óptica de su especialidad contribuyendo al desarrollo de la estrategia preventiva.

ZONA SUR



ZONA NORTE



Ponemos a tu disposición un equipo de negocios robusto y capacitado. Con los más altos estándares de eficiencia para guiarte en tus inversiones.

¿Qué esperas? ¡Agenda tu cita hoy!



POLÍTICAS CLAVES DE PRESIDENTE JUNTA DIRECTIVA EN GOBIERNO CORPORATIVO



José Salas | Socio Director, Salas Piantini & Asociados, Asesoría Fiscal & Financiera.

A mi entender, es vital en Gobierno Corporativo recordarle al Presidente de la Junta Directiva (PJD) que no es el Presidente Ejecutivo o CEO por sus siglas en inglés (Chief Executive Officer) como lo demuestra investigación publicada en la revista "Harvard Business Review" (Marzo-Abril 2018) en su artículo "How to Be a Good Board Chair", por Stanislav Shekshnia.

Si lo anterior no se asimila, el Gobierno Corporativo implanta conflicto y confusión en la parte superior de la empresa (gerencial top, junta directores y junta de accionistas). Además, como muestra la investigación realizada por el Centro de Gobierno Corporativo de INSEAD, los dos trabajos son claramente diferentes (con sus funciones y responsabilidades cada uno) y también lo son las habilidades necesarias en ellos.

LAS POLÍTICAS MÁS CONTUNDENTES, EN MI OPINIÓN, EN UN BUEN GOBIERNO CORPORATIVO, PARA EL PJD Y SU JUNTA

Los directores de juntas directivas (JD) no son un equipo tradicional. Pasan poco tiempo juntos (de cuatro a seis reuniones de la junta al año, más algunas reuniones del comité y llamadas telefónicas). La colaboración en este contexto es lo que la profesora de Harvard Business School Amy Edmondson llama "teaming": "reunir expertos en un grupo temporalmente para resolver problemas que puedan estar encontrando (enfrentando) por primera y única vez".

Para hacer su agenda, un tema tiene que ser estratégico, material y maduro para la decisión; y algo que solo la JD puede manejar. Cada agenda con un límite de seis elementos. Cada propuesta de

inversión con al menos tres alternativas; y las presentaciones de gestión no pueden exceder las 15 diapositivas. El PJD entrega a los directores a más tardar cinco días antes de la reunión.

El seguimiento por parte del PJD es igualmente importante. El secretario de la junta hace un seguimiento de la implementación de las decisiones de la junta e informa regularmente a PJD sobre el progreso. Si la implementación de una decisión se ha retrasado, el PJD se comunicará con el CEO para obtener una explicación.

TOMAR EN SERIO A LOS COMITÉS

Los comités son pequeños, sus miembros deben poseer experiencia relevante y las discusiones son siempre francas. Por definición, las reuniones de la junta son más formales, por lo que se deben hacer discusiones profundas a nivel de comité.

PERMANECER IMPARCIAL

Para una perspectiva diferente, ayuda a cambiar el enfoque de buscar soluciones a "planificar el proceso" (El PJD no puede actuar como "consultor").

"Si quiero ver la imagen completa y facilitar el trabajo del grupo, no debería jugar. Debería convertirme en un espectador sin ningún interés en el juego". En lugar de preguntarse el PJD: "¿Cuál es la mejor solución para un problema?", ahora la pregunta es: "¿Cuál es la mejor manera de organizar una discusión sobre el problema?".

MIDE LAS ENTRADAS, NO LAS SALIDAS

Establecer métricas para evaluar el desempeño de la junta es vital. Pero, tomar en cuenta, que, si bien la calidad de las salidas no se puede medir con precisión en tiempo real, la calidad de las entradas sí.

El aporte más importante son las personas, es decir, asegurarse de que la junta tenga el capital humano adecuado. Se recomienda crear y actualizar anualmente, mapas de competencias o descripciones de habilidades y conocimientos específicos que sus juntas deben poseer colectivamente.

El PJD efectivo quiere saber qué tan bien sus agendas cubren estrategia, nombramientos ejecutivos (metas), compensación y sucesión, inversiones, riesgo, cumplimiento y divulgación (proceso de compartir información entre partes, hacer pública información secreta o privada por temas estratégicos de negocio).

NO SEAS EL JEFE

Las buenas PJD no cometen este error. Entienden que la junta es el "jefe" colectivo del CEO. La idea es que en lugar de construir una relación PJD-CEO, se construye una relación Junta Directiva-CEO. Hay dos roles del PJD

con respecto al CEO. "Primero, como líder de la junta, asegurarse de que colectivamente le da a CEO lo que un buen jefe les da a sus subordinados: motivación, control, asesoramiento y tutoría". En segundo lugar, estar pendiente de si uno de los directores, personalmente puede hacer algo por el CEO, solo porque tiene la habilidad o porque que tiene un profundo conocimiento de la industria.

SER UN REPRESENTANTE CON LOS ACCIONISTAS, NO UN JUGADOR

Con las empresas públicas, las regulaciones restringen severamente cómo y cuándo puede tener lugar la comunicación entre la junta y los accionistas, pero la intención es garantizar un trato equitativo y justo de todos los accionistas, sin importar cuán grandes sean sus participaciones. En las interacciones con los inversores o accionistas, es crucial que PJD actúe como agente de la junta, no como individuo.

Según el estudio, un cuestionario de unos 10 puntos que cubre áreas tales como horizontes de inversión, apetito por el riesgo, sed de dividendos versus crecimiento, preferencias por velocidad y modos de crecimiento; y nivel de apego a la empresa, una vez cada dos años, se recomienda pedir a cada accionista que responda a esas preguntas. Para luego el PJD informar los hallazgos a los directores y discutirlos con ellos, sobre las implicaciones para la empresa y su estrategia.

No podemos olvidar que los accionistas pudieran ser un activo valioso. La junta puede beneficiarse de su experiencia, conocimiento, redes y otros recursos. Con algunos accionistas en junta directiva, en reuniones, cuando comienzan a razonar y actuar, lo hacen como propietarios en lugar de directores de la junta, la mejor práctica es que el PJD los detenga y los envíe a tener una reunión de accionistas.

PUNTO DE VISTA

Esta sección reconoce las opiniones de hombres y mujeres , que gracias a su labor y esfuerzo constante, hacen un mercado de valores de referencia en nuestro país.

PUNTO DE VISTA



¿**Cuáles son los desafíos** que actualmente presentan las empresas del país?

En nuestras interacciones con las empresas dominicanas, resalta la conciencia de sus directivos de que el desarrollo del gobierno corporativo es la vía para garantizar la sostenibilidad de la organización en el largo plazo, sin embargo, la transición a los estándares de gobernanza o a la frecuente rendición de cuentas de las empresas supervisadas y de sectores regulados, puede parecer retardadora al momento de compararla con su realidad corporativa actual y con las estrategias que se deben priorizar en un corto o mediano plazo.

Sin dudas, uno de los desafíos más importantes es que las empresas planifiquen y ejecuten la transformación de su gobierno corporativo a las mejores prácticas, entendiendo que si bien son procesos largos y que no atienden una necesidad inmediata, sí hacen la diferencia al momento de aprovechar la capitalización de su crecimiento, como pudiera ser, salir a cotizar en bolsa y beneficiarse de un buen “time to market” en algunos espacios de los ciclos económicos.

Elianne Vílchez Abreu

*Vicepresidenta Ejecutiva / Gerente General
Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana*

¿Cuál ha sido **la efectividad de un Buen Gobierno Corporativo** con el acompañamiento de la Dirección General?

En mi condición de Director General de una entidad con importancia sistémica en el sistema financiero nacional, considero que un gobierno corporativo basado en mejores prácticas, junto a un sistema de gestión que permita su mejora continua, constituye un pilar esencial para la sostenibilidad de la empresa.

Definitivamente una gobernanza sólida permite a las empresas mantener un proceso de toma de decisiones eficiente al incorporar claridad en la asignación de funciones y responsabilidades y, a la vez, propiciar la correcta gestión de riesgos, lo que favorece la transparencia y limita la aparición de los posibles conflictos de interés. Todo ello promueve la excelencia de la gestión, que resulta en mayor aportación de valor a la sociedad y por ende a sus accionistas y demás partes interesadas.

Dentro de los ejemplos de valor generado por una buena gobernanza, puedo destacar una mayor confianza de los accionistas, órganos reguladores y clientes, como consecuencia de la implementación de procesos de toma de decisiones y de diseño de la estrategia que toman en consideración la alineación de los intereses y expectativas de los grupos de interés más relevantes. La generación de confianza se ve replicada además en la motivación generada en los colaboradores, quienes tienen la oportunidad de identificarse con una organización que persigue un propósito y se rige por unos valores integrados en sus sistemas de gobierno y que en definitiva demuestra un liderazgo basado en buenas prácticas.

Freddy Miguel Rossi

*Director General
CEVALDOM*



PUNTO DE VISTA



¿**Cómo puede influir el Consejo de Administración en la cultura de riesgo corporativo?**

Todas las empresas están expuestas a una serie de riesgos propios de sus operaciones y del mercado en el cual operan. Para ello existen mecanismos dirigidos a enfrentar estos riesgos, evaluando periódicamente qué tan expuesta está la empresa y que se está comprometiendo con dicha exposición. La gestión de riesgos corporativos facilita respuestas específicas, dirigidas a abordar estas situaciones de forma eficaz, evitando sorpresas.

La Junta Directiva, siendo el órgano corporativo de mayor autoridad, está llamada a dirigir, controlar y supervisar la empresa, incluyendo a la dirección general. En consecuencia, tiene la última palabra en la definición de i) los objetivos estratégicos, ii) la dirección y iii) el perfil de riesgo de la organización, conforme a su apetito de riesgo. En sus reuniones debe analizar la matriz de riesgo, asegurando que los controles internos mantengan a la entidad dentro de los rangos de riesgos adecuados, protegiendo de esta manera el patrimonio y la reputación de la sociedad. Este es un proceso que se debe ir adaptando y perfeccionando en el tiempo, en la medida en que la empresa y su mercado van evolucionando.

Mario Franco

*Director Ejecutivo
Asociación de Puestos de Bolsa de la República Dominicana*

¿**Cómo puede afectar la mala gobernanza la sostenibilidad empresarial a largo plazo?**

La mala gobernanza corporativa puede ser un ingrediente clave para el fracaso de cualquier empresa.

Una mala gestión de riesgos es un **campo minado**. En cualquier momento se puede materializar un riesgo –una mala pisada– que detona y explota.

Cuando nada estalla, se genera una sensación de falso éxito en una firma. Sin embargo, los riesgos subyacentes permanecen y se acumulan. La aparente buena suerte de que no se materialice un riesgo deviene en riesgo moral (moral hazard, en inglés).

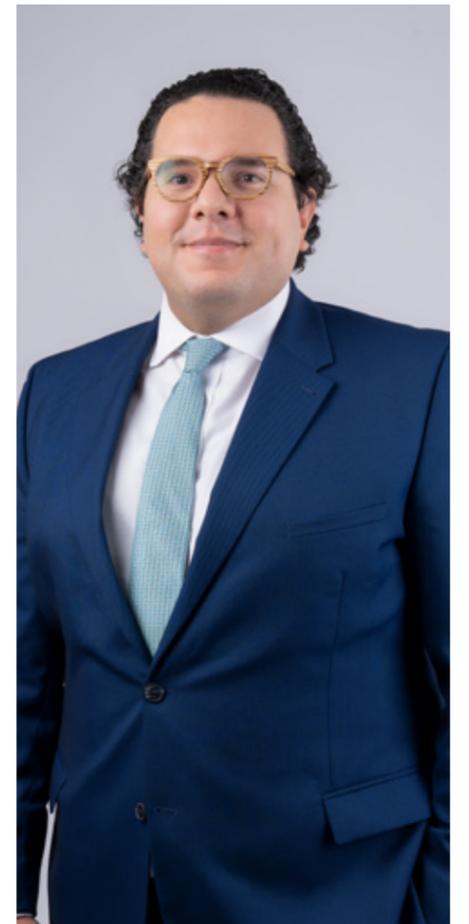
El llamado riesgo moral tiene poco que ver con la moral. Ocurre cuando las personas o las firmas están protegidas de enfrentar las consecuencias de sus acciones. Cuando hay una pobre gestión de riesgos—el común denominador de una mala cultura de gobierno empresarial, el falso éxito puede generar comportamientos temerarios.

Dicho de otra forma, quienes atraviesan un campo minado con poco cuidado y salen ilesos, tenderán a ser menos cautos al momento de cruzarlo de nuevo. Pero esto no implica que el campo deja de estar minado, ni reduce la probabilidad de una explosión.

El resultado es una espiral de retroalimentación inadecuada en la percepción y gestión de riesgos. Por esto las firmas tienen que preocuparse por mantener estándares adecuados de gobierno de forma continua, sabiendo que es mala la buena suerte de que nada le explote por una débil gobernanza.

Enmanuel Cedeño Brea

*Intendente
Superintendencia de Mercado de Valores*



MÁS DE PARVAL

Nuestros Servicios nos permiten brindarte un modelo de negocio, con expertos en la materia, para el crecimiento de tu empresa y tus finanzas.

¿CÓMO PUEDO FINANCIARME A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES?



Paola Subero | Gerente de Estructuración y Proyectos, Parallax Valores Puesto de Bolsa, S.A.

ESTRUCTURACIÓN DE EMISIONES DE OFERTA PÚBLICA

La obtención de recursos es vital para el funcionamiento de una empresa. Cuando se decide financiarse, el mecanismo tradicional son los préstamos bancarios. No obstante, el mercado de valores ofrece atractivas opciones de financiamiento a través de la emisión de valores de renta fija (papeles comerciales o bonos) o de renta variable (acciones).

Dentro de las ventajas de emitir valores de oferta pública, podemos destacar las siguientes:

Obtención de financiamiento a menor costo en los valores de renta fija.

Al acudir directamente a los inversionistas se encuentra un equilibrio atractivo tanto para ellos como para el emisor. Esto se refleja en una menor tasa a la que el emisor obtuviese en la banca que a la vez es mayor a la que los depositantes obtendrían.

Diversificación de las fuentes de recursos

Los recursos de una empresa pueden provenir de sus accionistas, de préstamos y otras facilidades bancarias y de otros acreedores. Al emitir, se accede a otra fuente: los inversionistas, ya sea como obligacionistas o como nuevos accionistas.

Liberación de activos

Dependiendo de la calificación de riesgo, el emisor no necesariamente tiene que otorgar algún inmueble u otro activo en garantía. Las emisiones pueden realizarse con acreencia quirografaria, en que los bienes del emisor son la prenda común de todos sus acreedores.

Condiciones a la medida

La periodicidad de pago de los intereses, amortización de capital y plazo al que se emiten los valores de renta fija son definidos por el emisor acorde a su flujo de caja esperado. En el caso de la emisión

de acciones, el pago de dividendos dependerá de la política establecida y de los resultados de la empresa.

Planificación financiera más certera

Al generar compromisos periódicos de acuerdo con las especificaciones planteadas, se promueve una cultura de planificación en toda la empresa que conlleva a una administración más eficiente y eficaz.

Estimula la disciplina y el manejo profesional de la empresa

Se deben remitir los estados financieros a tiempo al regulador, así como cumplir con los pagos acorde a lo establecido y con las publicaciones de los hechos relevantes. Además, se deben aplicar buenas prácticas de gobierno corporativo.

Incentivos Fiscales

Adicionalmente, existen incentivos fiscales para las sociedades cotizadas que fueron establecidos en la Ley de fomento a la colocación y comercialización de valores de oferta pública en el Mercado de Valores de la República Dominicana (Ley No. 163-21). A saber:

Exención de impuestos al aumento de capital. El aumento de capital que realicen las sociedades cotizadas, mediante oferta pública de acciones, durante los tres años contados a partir de la entrada en vigencia de esta ley, estará exento de impuesto.

Eliminación de la retención de impuestos por ganancia de capital. Los montos que sean percibidos o devengados por un vendedor de acciones inscritas en el Registro del Mercado de Valores (RMV), las cuales se suscriban o negocien en el mercado de valores y que sean parte de una oferta pública, no estarán sujetos a ninguna retención por concepto de impuesto sobre la ganancia de capital en dichas operaciones y cualquier ganancia de capital que se produzca, deberá ser reportada por el vendedor en su declaración jurada anual de impuestos.

Tasa de impuesto reducida a la ganancia de capital. La tasa del impuesto sobre las ganancias de capital al vendedor de acciones inscritas en el RMV, que se suscriban o negocien en el mercado de valores y sean partes de una oferta pública, será del quince por ciento (15%) exclusivamente durante un plazo de tres años, contados a partir de la entrada en vigencia de esta ley.

Si una empresa está considerando financiarse a través del mercado de valores, lo primero que debe hacer es acercarse a un Puesto de Bolsa para conocer los requisitos establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV) según el tipo de emisión (valores de renta fija o variable) y según el tipo de emisor. Por ejemplo, existen disposiciones especiales para las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES).

En general, los requisitos incluyen: estados financieros auditados, estatutos sociales vigentes, actas de asambleas ordinarias y extraordinarias, lista de accionistas, registro mercantil vigente, RNC, y certificación de pagos de impuestos al día; así como modelos del prospecto de emisión y de los contratos a ser suscritos, entre otros. Las emisiones de oferta pública también requieren de una calificación de riesgos, con algunas excepciones.

Acorde a la Ley del Mercado de Valores, el emisor que desee realizar una oferta pública en el mercado de valores dominicano, debe estar constituido bajo alguna de las formas siguientes:

- **Sociedad anónima de conformidad a la Ley de Sociedades.**
- **Sociedad de responsabilidad limitada y sociedad anónima simplificada, de conformidad a la Ley de Sociedades, únicamente como emisores de valores de renta fija.**
- **Entidad de intermediación financiera autorizada por la ley que la regula.**
- **Sociedad anónima extranjera o su equivalente.**
- **Emisor diferenciado, y**
- **Otra modalidad de sociedad comercial o persona jurídica que establezca reglamentariamente el Consejo.**

REQUISITOS PARA EMITIR

DOCUMENTACIÓN LEGAL

- Renta Fija, puede ser S.A., S.A.S., S.R.L.
- Acciones, solamente, S.A.
- Estatutos Sociales Vigentes, Lista de Accionistas, Registro Mercantil, RNC.
- Actas de Asambleas Ordinarias y Extraordinarias.

ESTADOS FINANCIEROS

- Renta Fija últimos 2 años.
- Acciones, últimos 3 años.
- Último año auditado por firma inscrita en RMV.
- Interinos último trimestre, acumulados comparados con el mismo período del año anterior.
- Información individual y consolidada, si corresponde.
- Plan de implementación a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs), si aplica.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

- No se requieren para Acciones.
- Voluntaria para emisiones dirigidas a institucionales.
- Voluntaria para PYMES que emitan hasta RD\$60 MM.
- Obligatoria para demás instrumentos.

GOBIERNO CORPORATIVO

- Emisores de acciones deberán presentar un Plan de Adecuación al Régimen de Gobierno Corporativo a ser implementado previo a la colocación de los valores.

PASOS PARA EMITIR



Las administradoras de fondos de pensiones (AFPs) son los principales inversionistas institucionales. Los programas de emisiones que desean ser considerados como alternativa de inversión para los fondos de pensiones deben ser sometidos para la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión (CCRLI) de la Superintendencia de Pensiones (SIPEN).

SOBRE LAS AFPS

La Comisión Clasificadora de Riesgos y Límites de Inversión (CCRLI) debe aprobar la emisión.

Categoría de calificación de riesgo mínima requerida es 'BBB' para valores de deuda de mediano y largo plazo.

La CCRLI se reserva el derecho de solicitar una 2da calificación de riesgo.

Si la emisión es aprobada, aplican límites de inversión.

Usualmente los fondos de pensiones pueden tomar hasta el 40% de la emisión.

En su función de Estructurador, el Puesto de Bolsa realiza todas las gestiones razonables para obtener la autorización del Programa de Emisiones por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, así como su inscripción en el Registro del Mercado de Valores, en la Bolsa de Valores, en la Superintendencia de Pensiones (de ser el caso) y el Agente de Pago y Custodio correspondiente.

Cuando una empresa decide financiarse a través del mercado de valores convirtiéndose en emisor, debe escoger la modalidad de colocación primaria que se ajuste a sus necesidades. La colocación primaria es el proceso mediante el cual se venden los valores y el emisor recibe el producto de dicha venta para el financiamiento de sus actividades.

En nuestro país existen tres modalidades de colocación primaria, según lo establecido en el Reglamento para los Intermediarios de Valores:

Colocación a Mejores Esfuerzos

En este tipo de colocación primaria el emisor contrata a uno o varios agentes de colocación, los cuales no asumen compromiso alguno para adquirir los valores objeto de la emisión. Esto quiere decir que los agentes de colocación (puestos de bolsa) ponen posturas de acuerdo a la demanda de sus clientes durante el período de colocación, sin garantizar que la emisión se colocará en su totalidad. Se tiene un período de colocación que no podrá ser superior a 15 días hábiles.

Colocación Garantizada

En la colocación primaria garantizada el emisor contrata a uno o varios agentes de colocación, los cuales se comprometen a adquirir el remanente de los valores no suscritos de la emisión. De esta forma, los agentes colocan posturas de acuerdo a la demanda de sus clientes y los valores no suscritos al momento de finalizar el período de colocación son adquiridos por el agente o agentes de colocación.

Colocación en Firme

Cuando una colocación primaria se realiza "en firme" el emisor contrata a uno o varios agentes de colocación que suscriben o adquieren la totalidad de la emisión en la fecha convenida. En este tipo de colocación los agentes no proceden a colocar posturas de acuerdo a la demanda de clientes, puesto que no es una colocación abierta para todo público, sino que adquieren la emisión en su totalidad. **PARVAL fue el primer puesto de bolsa del país en realizar una colocación bajo esta modalidad.**

¿Cómo escoger?

Cada modalidad tiene ventajas y desventajas:

En el caso de la colocación en firme, el emisor cuenta con la garantía de que su emisión se colocará en su totalidad y que

recibirá los fondos en la fecha pactada. Sin embargo, puede incurrir en mayores costos al ofertar los valores a una tasa mayor como incentivo para que el o los agentes de colocación los adquieran.

En la colocación a mejores esfuerzos, el emisor corre el riesgo de que quede un remanente sin colocar y, aún si se coloca la emisión en su totalidad, no necesariamente recibe los fondos en una misma fecha sino durante el periodo de colocación acorde a las posturas recibidas. Sin embargo, si se conoce la demanda del mercado y se entiende que la misma es igual o mayor a la oferta, el emisor puede llegar a financiarse a un menor costo.

En la colocación garantizada, el emisor cuenta con la certeza de que su emisión se colocará en su totalidad a más tardar cuando finalice el periodo de colocación, aunque no necesariamente reciba los fondos en una misma fecha. No obstante, el compromiso de suscripción por parte de los agentes de colocación, puede implicar un mayor costo.

En todo caso, para tomar una decisión informada, el emisor debe tomar en cuenta sus necesidades de liquidez, su calificación de riesgo, así como la demanda por sus valores en el mercado y los costos que está dispuesto a asumir.

Es muy importante destacar que las empresas emisoras de valores de oferta pública deben acogerse a las Leyes y regulaciones del Mercado de Valores bajo la supervisión de la SIMV y la BVRD, dado que se convierten en entidades «REGULADAS». Esto implica la remisión recurrente de información y el reporte de hechos relevantes.

En PARVAL tenemos la experiencia necesaria para asesorarte y acompañarte en el proceso de emitir valores de oferta pública. Somos EMISORES de Bonos Corporativos y también hemos ESTRUCTURADO y COLOCADO múltiples programas de emisiones de terceros. Hemos fungido como agente colocador tanto de emisiones de bonos corporativos y de bonos de deuda subordinada, como de cuotas de fondos de inversión cerrados, de valores de fideicomiso y de la primera emisión de valores titularizados del país. Contamos con amplio conocimiento de la nueva regulación referente a la Oferta Pública de Valores y nuestro compromiso es ofrecer a nuestros clientes emisores un servicio eficiente acompañándolos en cada etapa del proceso.

Estamos aquí para servirte, ven y forma parte de nuestra gran familia.

Para más información, contáctanos a través de nuestro Departamento de Estructuración y Proyectos y programa tu cita.



 parval_rd   parvalrd  Parval Puesto de Bolsa
 www.parval.com.do  info@parval.com.do
  809-560-0909

Santo Domingo

Ave. Abraham Lincoln No. 1057,
Edificio Mil57, 2do Piso,
Serralles.

Santiago de los Caballeros

Ave. Juan Pablo Duarte
No. 172.

San Francisco de Macorís

Ave. Presidente Antonio Guzmán
Fernández No.2, Local 1B.