

GOBIERNO CORPORATIVO EN PANAMA: PASADO, PRESENTE Y FUTURO.

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado Presidente
Comisión Nacional de Valores (CNV)

1. Definición

Un diario local reportaba en el 2003: "Pese a que el concepto "gobierno corporativo" cobró mayor notoriedad después de los escándalos financieros en Estados Unidos, el término aquí no resulta muy familiar. Un 56.9% de los lectores que participaron en el sondeo admitieron no estar familiarizados con el concepto."

El gobierno corporativo (G.C.) es el sistema por el cual las sociedades son dirigidas y controladas. La estructura del G.C. señala la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la sociedad, tales como el directorio, los gerentes, los accionistas y otros agentes económicos que mantengan algún interés en la empresa. (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico OCDE)

2. Pasado.

Antes del 2001 no existía norma en Panamá que contemplara el concepto de G.C. En el 2001 para los bancos, la Superintendencia de Bancos dictó el Acuerdo 4-2001 sobre G.C.. La CNV después de una amplísima consulta ha hecho lo siguiente:

a. En octubre de 2001, nombró una Comisión de Alto Nivel conformada por: Alberto Diamond; Judith Anguizola; Luis Laguerre; Federico Albert y José Chen Barría. El producto entregado por esta Comisión se tradujo en el Acuerdo 7-2002 que ha representado una mejoría en la forma de presentación de información financiera.

b. En febrero de 2003, se nombró una segunda Comisión de Alto Nivel, integrada por Orlando Sánchez; Roberto Eisenmann; Milton Chambonett; Arturo Gerbaud (Bolsa de Valores de Panamá S.A.)(BVP); Paul Smith (American Chamber of Commerce and Industry of Panama) y Ana Melissa Español. Con base a lo anterior, la CNV presentó para consulta pública un proyecto de acuerdo sobre G.C.. El proyecto recibió una fortísima oposición de emisores organizados por la BVP. Quienes se oponían manifestaban no estar en desacuerdo con el aspecto conceptual del G.C. sino con la forma de adopción por la CNV. La CNV decidió intensificar los esfuerzos de consulta y aplicar los métodos de búsqueda de consenso recomendados por el Toronto International Leadership Centre for Financial Sector Supervision, centro en el cual el caso de la adopción de G.C. en Panamá fue estudiado por reguladores internacionales.

d. La CNV participó en octubre de 2003 en Washington en reunión sobre G.C. organizada conjuntamente con la OECD, la Corporación Financiera Internacional (CFI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

e. En noviembre de 2003 la CNV adoptó el Acuerdo 12-2003 por el cual se dictan guías y recomendaciones sobre G.C.. El acuerdo se encuentra traducido al inglés.

f. La CNV ha participado en la décima conferencia anual del International Corporate Governance Network que se celebró en Río de Janeiro, Brasil en julio de 2004. El evento es considerado el más importante en el mundo en materia de G.C.

g. En agosto de 2004 se dictó la Opinión 11- 2004 respecto a la forma en que los emisores deben cumplir con la obligación de revelar información sobre G.C..

3. Presente.

a. Los emisores que han registrado valores en el 2004 han debido informar sobre el seguimiento o no de las recomendaciones sobre G.C.. No se ha dado, a pesar de los augurios, disminución en el monto de los valores registrados en la CNV. La tendencia en el 2004 es positiva con 14 valores registrados a 12 de agosto de 2004 por un monto de B/.750,812.823.30 (incluye valores registrados previamente en jurisdicciones reconocidas). El año 2003 las estadísticas indican 9 valores registrados por un monto de B/.166.000.000.00. Es de esperar que el año 2004 rebasara la tendencia del año 2002 que representó 17 valores registrados por un monto de B/.666.280.000.00.

b. La BVP ha informado públicamente su inclinación a la adopción de G.C. para las empresas listadas, en lo que parece un cambio con relación a la oposición inicial.

El tema de G.C. ha cobrado importancia para la integración de los mercados y así para el ingreso de la BVP a la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) se ha hecho necesario que la BVP requiera a las empresas que informen sobre el tema de G.C..

c. En el mes de agosto, el Banco Mundial (BM) ha puesto a disposición del público en: http://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg.html, el resultado de la evaluación sobre G.C. en Panamá conducida a petición de la CNV. La evaluación es parte del programa de Informes de observancia de estándares y códigos del BM (ROSC). Los resultados se encuentran disponibles en www.conaval.gob.pa.

4. Futuro.

a. Los emisores deberán informar a partir del 2005 si siguen o no las recomendaciones en materia de G.C.. En caso de no seguirlas deben informar si siguen otras diferentes, o inclusive deben informar que no siguen ninguna recomendación. Aunque esto pueda parecer curioso, este es el estado actual de la normativa que puede dictar la CNV.

b. Algunos emisores han hecho saber su intención de demandar la inconstitucionalidad del acuerdo sobre G.C.. Corresponderá entonces a la Corte Suprema de Justicia decidir.

c. La CNV ha recomendado formalmente, ante cualquier reforma a las políticas de inversión de la Caja del Seguro Social (CSS), que los administradores de fondos del CSS tengan en cuenta de manera expresa que los valores que adquieran sean emitidos por empresas que cumplen con normas de buen G.C.

d. A la evaluación del BM debe dársele seguimiento. La misma demuestra las áreas en la cuales todavía es necesario trabajar. La divulgación de la evaluación ayudará a poner a Panamá en el mapa de los inversionistas internacionales, los cuales tienen en cuenta estas evaluaciones al tomar decisiones de inversión.

Siendo realistas todavía falta mucho por hacer. Siendo objetivos y frente a la historia, cuando en el futuro otras generaciones analicen estos tiempos y acciones que nos han tocado vivir y ejecutar (*el hombre y sus circunstancias* según Ortega y Gasset) se verá que, cómo toda obra humana, son obras y acciones imperfectas e incompletas. Al mismo tiempo, en el análisis objetivo, se verá que eran también medidas necesarias e impostergables y que llenaron un vacío inexcusable.

El mercado y no el regulador, si el sistema funciona, deberá libremente premiar, favoreciendo los valores de los que cumplan con normas de buen G.C. y castigar con su no aceptación a los que no. Habrá más transparencia.