



# CILEA

Comité de Integración Latino  
Europa - América

ESTUDIOS INTERNACIONALES CILEA  
STUDII INTERNAȚIONALE CILEA

# 2013/1

ISSN 2309-1053



**STUDIU COMPARATIV CILEA**  
**GUVERNANȚA CORPORATIVĂ**  
**ÎN ȚĂRILE LĂTINE**





**CILEA**

Comité de Integración Latino  
Europa - América



**STUDIU COMPARATIV CILEA  
GUVERNANȚA CORPORATIVĂ  
ÎN ȚĂRILE LĂTINE**

Studiu realizat de CILEA în colaborare cu CECCAR

Autor al studiului: **Maria Mădălina Gîrbină**, Expert tehnic CECCAR

Revizuire lingvistică și editorială, coordonare internațională: **Beatriz de Asprez Hdez. de Lorenzo**, Secretar executiv CILEA

© CILEA și CECCAR (august 2013)



Traducere realizată de CECCAR a versiunii oficiale în limba spaniolă a *Estudio comparado del CILEA "Gobernanza empresarial en los países latinos"*

## MULȚUMIRI

Următoarelor organizații profesionale de științe economice și contabile, membre CILEA, pentru colaborarea în munca de teren:

<b>ARGENTINA</b>	FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS
<b>BRAZILIA</b>	CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE
<b>COLUMBIA</b>	FEDERACIÓN DE CONTADORES PÚBLICOS DE COLOMBIA
<b>FRANȚA</b>	CONSEIL SUPERIEUR DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES
<b>ITALIA</b>	CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
<b>PORTUGALIA</b>	ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE CONTABILISTAS ORDEM DOS TÉCNICOS OFICIAIS DE CONTAS
<b>ROMÂNIA</b>	CORPUL EXPERȚILOR CONTABILI ȘI CONTABILILOR AUTORIZAȚI DIN ROMÂNIA
<b>SPANIA</b>	CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS
<b>VENEZUELA</b>	FEDERACIÓN DE COLEGIOS DE CONTADORES PÚBLICOS DE VENEZUELA

Consiliului Director al CILEA 2012-2013 pentru sprijinul acordat în realizarea lucrării:

**Claudio Siciliotti**, Președinte CILEA - Italia  
**Héctor Jaime Correa Pinzón**, Prim Vice-Președinte CILEA - Columbia  
**Gustavo Gil Gil**, Vice-Președinte CILEA - Bolivia  
**José Maria Martins Mendes**, Vice-Președinte CILEA - Brazilia  
**Philippe Arraou**, Vice-Președinte CILEA - Franța  
**António Domingues de Azevedo**, Vice-Președinte CILEA - Portugalia  
**Daniela Vulcan**, Vice-Președinte CILEA - România  
**Valentín Pich Rosell**, Vice-Președinte CILEA - Spania

Pentru propunerea de proiect care s-a concretizat în această publicație:

**Norberto O. Barbieri**, Fost Președinte CILEA - Argentina



## CUPRINS

PREZENTARE	7
1. INTRODUCERE	8
2. CODURI ȘI ALTE REGLEMENTĂRI CARE ABORDEAZĂ CHESTIUNEA GUVERNANȚEI CORPORATIVE	9
3. SISTEME DE GUVERNANȚĂ	16
3.1. Modele de guvernare utilizate în jurisdicțiile studiate	16
3.2. Organe specifice de control	21
3.3. Dispoziții privind consiliul de administrație	28
3.4. Evaluarea membrilor consiliului	34
3.5. Remunerarea membrilor consiliului de administrație	35
3.6. Comitetele consultative ale consiliului	36
3.7. Mecanisme de participare a salariaților în guvernarea corporativă	44
3.8. Mecanisme de protecție a acționarilor minoritari	44
4. CERINȚELE LEGALE PRIVIND MENȚINEREA CAPITALULUI	46
5. CERINȚE PRIVIND PRACTICILE DE GUVERNANȚĂ A SISTEMELOR INFORMATICE	49
6. CONCLUZII	50
Anexa A - Tabel descriptiv privind structura codurilor de guvernare în țările studiate	53
Anexa B - Legislație și reglementări în țările studiate	57
Anexa C - Referințe bibliografice cu privire la practicile de management în țările studiate	63
Anexa D - Chestionarul care a stat la baza Studiului	67





## PREZENTARE

*Guvernanța corporativă și responsabilitatea socială constituie elemente cheie pentru consolidarea încrederii, integritatea companiilor, pentru sănătatea economiei și stabilitatea acesteia.*

*Dezbaterile recente subliniază importanța transparenței, a funcționării eficiente a sistemelor de guvernanță, a dimensiunii etice, a integrării guvernanței și dezvoltării sustenabile în esența afacerilor și necesitatea perfecționării guvernanței în sectorul public. Guvernanța corporativă reprezintă baza rapoartelor de înaltă calitate și un mijloc pentru a frâna aranjamentele pe termen scurt și asumarea unor riscuri excesive.*

*Guvernanța corporativă se definește de regulă ca un sistem prin intermediul căruia companiile sunt conduse și controlate și ca o serie de relații între organul director al unei societăți, consiliul său, acționarii acesteia și alte părți interesate (OCDE, 2004).*

*Sunt mai mulți factorii care diferențiază sistemele de guvernanță în lume. Pe de o parte, aspectele proprii societății, ca de exemplu structura capitalului, mecanismele de compensare a organelor de conducere, de adoptare a deciziilor și sistemele de control. Pe de altă parte, factorii externi precum: sistemul juridic, piața controlului corporativ, piața forței de muncă manageriale și gradul de competență. Deși dezvoltarea standardelor de guvernanță corporativă a evoluat îndeosebi în cazul societăților listate pe piețele de capital, aceasta este relevantă pentru orice tip de societăți, inclusiv pentru societățile private, familiale și societățile de stat.*

*Pentru a aprofunda cunoștințele despre sistemele de guvernanță a întreprinderilor în țările latine, Comitetul de Integrare Latină Europa-America (CILEA) a decis realizarea acestui proiect ca urmare a propunerii organismului profesional român Corpul Experților Contabili și Contabililor Autorizați din România (CECCAR).*

*O caracteristică a profesiei economice și contabile pe care o reprezentăm este aceea de a-și asuma responsabilitatea de a acționa în interes public. Integritatea, valorile etice și competențele profesionale sunt argumente în favoarea unei participări active a profesioniștilor în vederea unei funcționări eficiente a mecanismelor de guvernanță.*

*Cu această convingere, în urma unui proces laborios de compilare a datelor și de prelucrare a rezultatelor, ne face plăcere să punem la dispoziția comunității profesionale acest studiu comparat exhaustiv, convinși că, înțelegerea sistemelor existente poate fi un punct de plecare pentru dezvoltarea bunelor practici în sprijinul dezvoltării economice echilibrate și durabile.*



**Ecaterina Necșulescu**  
Președinte interimar CECCAR



**Claudio Siciliotti**  
Președinte CILEA

## 1. INTRODUCERE

Pentru a aduce un punct de vedere documentat și a valorifica experiența latină în dezbaterile mondiale privind funcționarea sistemelor de guvernare, CILEA a aprobat realizarea prezentului studiu comparativ privind guvernarea corporativă în țările latine, studiu propus de Corpul Experților Contabili și Contabililor Autorizați din România care vizează următoarele obiective:

- Realizarea unei analize comparative a regulilor, normelor specifice, principiilor și practicilor de guvernare corporativă în țările latine, pentru a evalua gradul lor de convergență
- Identificarea și promovarea celor mai bune practici de guvernare corporativă, pe baza experienței țărilor latine
- Stimularea dezbaterii în mediul contabil latin cu privire la contribuția mecanismelor de guvernare adecvate, solide și eficiente la dezvoltarea economică durabilă și echilibrată
- Pregătirea unui document de dezbateri care să includă o analiză a situației guvernării corporative în țările latine și recomandări pentru perfecționarea practicilor

În ceea ce privește metodologia aplicată, pentru colectarea de informații s-a elaborat un chestionar adresat organismelor profesionale economice și contabile din țările latine.

Acest chestionar a fost structurat în patru părți: coduri și alte reglementări care tratează chestiunea guvernării corporative, principii de guvernare corporativă în țările latine, dispoziții privind regimul de menținere a capitalului și guvernarea sistemelor de informații.

Răspunsurile la prima parte din chestionar au reprezentat sursa de informații pentru dezvoltarea următoarelor aspecte:

- Utilizarea codurilor de guvernare corporativă din țările latine și implementarea principiului anglo-saxon "comply or explain" ("aplici sau explici"). Analiza a fost completată cu rezultatele studiilor empirice realizate în țările latine.
- Dezvoltarea codurilor de guvernare pentru întreprinderile mici și mijlocii listate și pentru societățile nelistate la bursă și experiențele țărilor latine în acest sens.

Cea de-a doua parte a chestionarului a servit analizei particularităților naționale ale sistemelor de guvernare. Convergența principiilor de guvernare în țările latine a fost analizată având drept referință principiile OCDE.

Cea de-a treia parte a permis prezentarea și analiza comparativă a regimurilor de menținere a capitalului în țările latine, în contextul dezbaterilor actuale privind regimurile alternative și protecția creditorilor.

Cea de-a patra parte identifică standardele folosite în domeniul guvernării sistemelor de informații și amploarea utilizării certificării sistemelor de management al securității informațiilor în țările din eșantion.

CILEA a distribuit chestionarul organismelor membre și, din iunie 2011 până în aprilie 2012, s-au primit răspunsuri de la următoarele organizații profesionale ale căror țări constituie eșantionul analizat în acest studiu:

ȚARA	ORGANIZAȚIA
ARGENTINA	FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS
BRAZILIA	CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE
COLUMBIA	FEDERACIÓN DE CONTADORES PÚBLICOS DE COLOMBIA
FRANȚA	CONSEIL SUPERIEUR DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES
ITALIA	CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
PORTUGALIA	ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE CONTABILISTAS ORDEM DOS TÉCNICOS OFICIAIS DE CONTAS
ROMÂNIA	CORPUL EXPERȚILOR CONTABILI ȘI CONTABILILOR AUTORIZAȚI DIN ROMÂNIA
SPANIA	CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS
VENEZUELA	FEDERACIÓN DE COLEGIOS DE CONTADORES PÚBLICOS DE VENEZUELA





## 2. CODURI ȘI ALTE REGLEMENTĂRI CARE ABORDEAZĂ CHESTIUNEA GUVERNANȚEI CORPORATIVE

În cadrul prezentului Studiu, am considerat că prin "cod de guvernanță corporativă" se înțelege în general un ansamblu de principii, norme sau practici fără caracter obligatoriu, emis de organisme publice sau private, care se referă la guvernanța societăților.

Tabelul 1, pe care îl prezentăm în continuare, sintetizează codurile de guvernanță aplicabile în țările din eșantion supuse analizei:

Tabelul 1. Coduri de Guvernare Corporativă în țările CILEA				
ȚARA	DENUMIREA OFICIALĂ A CODULUI	NUMELE AUTORITĂȚII EMITENTE	CĂRUI TIP DE SOCIETĂȚI SE ADRESEAZĂ	MECANISM DE APLICARE
ARGENTINA	Código de Mejores Prácticas de Gobierno de las Organizaciones para la República Argentina, 2004 <a href="http://www.iago.org.ar/iago/frame.eset.cfm?frame_contenido=codigo_mp">http://www.iago.org.ar/iago/frame.eset.cfm?frame_contenido=codigo_mp</a>	Instituto Argentino para el Gobierno de las Organizaciones (IAGO)	Societăților cotate și (voluntar) societăților nelistate, mari și mici	Aplici sau explici
	Código de Gobierno Societario <sup>1</sup> <a href="http://www.cnv.gob.ar/transparencia/CodigoGobiernoSocietario.asp?Lang=0">http://www.cnv.gob.ar/transparencia/CodigoGobiernoSocietario.asp?Lang=0</a>	Comisión Nacional de Valores (CNV)	Se aplică din 2012 emitenților autorizați pentru tranzacționarea publică a valorilor lor negociabile	Aplici sau explici
BRAZILIA	Código das melhores práticas de governança corporativa, 2009 <a href="http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx">http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx</a>	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa	Tuturor organizațiilor	Aplici sau explici
COLUMBIA	Código de Mejores Prácticas Corporativas (cunoscut sub denumirea de "codul País"), 2007 <a href="http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/GobiernoCorporativo/codigopais.pdf">http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/GobiernoCorporativo/codigopais.pdf</a>	Superintendencia Financiera de Colombia	Societăților emitente de valori Nimic nu împiedică aplicarea acestuia de către societățile care, fără a avea o astfel de calitate, urmăresc să avanseze semnificativ în adoptarea celor mai bune practici	Aplici sau explici
	Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia, 2009 <a href="http://www.supersociedades.gov.co/web/documentos/guia%20colombiana%20de%20gobierno%20corporativo.pdf">http://www.supersociedades.gov.co/web/documentos/guia%20colombiana%20de%20gobierno%20corporativo.pdf</a>	Comité Interinstitucional liderado por la Superintendencia de Sociedades, Cámara de Comercio de Bogotá y Confecámaras	Societăților de tip închis și societăților familiale	Se urmărește alertarea antreprenorilor societăților cu privire la problemele cele mai frecvente
FRANȚA	Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (cunoscut sub denumirea de "codul AFEP/MEDEF"), 2013 <a href="http://www.medef.com/medef-tv/actualites/detail/article/revisio-n-du-code-de-gouvernement-dentreprise-des-societes-cotees.html">http://www.medef.com/medef-tv/actualites/detail/article/revisio-n-du-code-de-gouvernement-dentreprise-des-societes-cotees.html</a>	Association Française des Entreprises Privées (AFEP) & Mouvement des entreprises de France (MEDEF)	Tuturor societăților emitente de valori. Se poate aplica în mod voluntar de către societățile de tip închis (într-un cadru conceptual ajustat situației)	Aplici sau explici

<sup>1</sup> În 2012 Comisia Națională de Valori (CNV), prin Rezoluția Generală 606/2012, a aprobat conținutul minim al acestui cod.

ȚARA	DENUMIREA OFICIALĂ A CODULUI	NUMELE AUTORITĂȚII EMITENTE	CĂRUI TIP DE SOCIETĂȚI SE ADRESEAZĂ	MECANISM DE APLICARE
	Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites (cunoscut sub denumirea de "codul MiddleNext"), 2009 <a href="http://www.middlenext.com/IMG/pdf/Code_de_gobernanza_site.pdf">http://www.middlenext.com/IMG/pdf/Code_de_gobernanza_site.pdf</a>	Asociația profesională MiddleNext	Tuturor societăților emitente de valori. Se poate aplica în mod voluntar de către societățile de tip închis (într-un cadru conceptual ajustat situației)	Aplici sau explici
<b>ITALIA</b>	Codice di autodisciplina, 2011 <a href="http://www.confindustria.it/Conf2004/DbDoc2004.nsf/0/50f8c39da51541d3c125799100487bf6/\$FILE/Codice%20di%20Autodisciplina%20ed.%202011.pdf">http://www.confindustria.it/Conf2004/DbDoc2004.nsf/0/50f8c39da51541d3c125799100487bf6/\$FILE/Codice%20di%20Autodisciplina%20ed.%202011.pdf</a>	Comitato per la Corporate Governance, comitè promovido por Abi, Ania, Assogestioni, Assonime, Confindustria y Borsa Italiana	Societăților listate	Aplici sau explici
<b>PORTUGALIA</b>	Código de governo das sociedades da CMVM, 2010 <a href="http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/CodigodeGovernodasSociedadesCMVM2010.pdf">http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/CodigodeGovernodasSociedadesCMVM2010.pdf</a>	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)	Tuturor societăților emitente de valori Alte societăți îl pot aplica în mod voluntar	Aplici sau explici
	Código de Governo das Sociedades, 2012 <a href="http://www.cgov.pt/images/stories/ficheiros/codigo_de_governo_das_sociedades_2012.pdf">http://www.cgov.pt/images/stories/ficheiros/codigo_de_governo_das_sociedades_2012.pdf</a>	Instituto Português de Corporate Governance (IPCG)	Tuturor societăților emitente de valori Alte societăți îl pot aplica în mod voluntar Reprezintă o alternativă la Codul CMVM	Aplici sau explici
<b>ROMÂNIA</b>	Codul de Governanță Corporativă al Burselor de Valori din București, 2009 <a href="http://www.bvb.ro/info/Codul%20de%20Guvernan%20Corporativa%20al%20Burselor%20de%20Valori%20Bucuresti.pdf">http://www.bvb.ro/info/Codul%20de%20Guvernan%20Corporativa%20al%20Burselor%20de%20Valori%20Bucuresti.pdf</a>	Bursa de Valori București	Societăților listate Se poate aplica în mod voluntar de către alte societăți	Aplici sau explici
<b>SPANIA</b>	Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas, 2013 <a href="http://www.cnmv.es/Portal_Documentos/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf">http://www.cnmv.es/Portal_Documentos/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf</a>	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)	Societăților listate, Indiferent de dimensiune și de nivelul de capitalizare	Aplici sau explici



ȚARA	DENUMIREA OFICIALĂ A CODULUI	NUMELE AUTORITĂȚII EMITENTE	CĂRUI TIP DE SOCIETĂȚI SE ADRESEAZĂ	MECANISM DE APLICARE
VENEZUELA	Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, 2006 <a href="http://gc.caf.com/pubs.asp?idp=5">http://gc.caf.com/pubs.asp?idp=5</a>	Corporación Andina de Fomento (CAF)	În primul rând , societăților listate; deși se poate aplica și societăților pe acțiuni și de tip deschis și societăților de tip închis	Aplici sau explici
	Principios de gobierno corporativo Resolución N° 19-01-2005 <a href="http://www.cnv.gob.ve/LeyesNormas/Normas/019-1.pdf">http://www.cnv.gob.ve/LeyesNormas/Normas/019-1.pdf</a>	Comisión Nacional de Valores	Societăților listate	Aplici sau explici
	Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares, 2011 <a href="http://publicaciones.caf.com/publicacion?id=1592">http://publicaciones.caf.com/publicacion?id=1592</a>	Corporación Andina de Fomento (CAF) <sup>2</sup>	Întreprinderilor mici și mijlocii și societăților de familie	Aplici sau explici

În unele țări se observă un anumit interes pentru adaptarea codurilor de guvernanță la dimensiunea societății. Menționăm în acest sens cazul **Franței** care are un cod de guvernanță adaptat societăților mici și mijlocii listate, respectiv *Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites* sau codul MiddleNext sau cazul **Columbiei** care are un cod pentru societățile închise și societățile familiale, respectiv *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia*.

Autorii codului MiddleNext justifică necesitatea unor recomandări adecvate pentru micii emitenți prin faptul că există chestiuni, precum cele referitoare la comitete sau la remunerare, care sunt mai puțin relevante pentru societățile cotate mici, unde managerul este un acționar semnificativ sau principal, și că, pentru acest tip de societăți, sunt în schimb mai relevante probleme precum garantarea succesiunii directorului general sau a protecția intereselor acționarilor minoritari. În acest cod, patru puncte de monitorizare se referă la funcția executivă (competență, izolare, succesiune și stabilirea unei remunerații adecvate pentru a nu-i afecta judecata), iar alte cinci puncte de monitorizare se axează pe puterea de control (control eficient, garantarea unui echilibru adecvat între control și puterea executivă, dotarea puterii de control cu mijloace materiale pentru îndeplinirea funcțiilor sale, responsabilitățile administratorilor și asigurarea condițiilor adecvate pentru o îndeplinire optimă a mandatului acestora). Acest cod identifică totodată cinci puncte de monitorizare cărora consiliul de administrație va trebui să le acorde o atenție specială: informarea acționarilor cu privire la riscurile principale și previzibile care ar putea periclita durabilitatea societății, participarea efectivă a acționarilor la alegerea administratorilor și participarea acestora la vot, riscul de afectare a intereselor minoritarilor și administrarea pe termen lung.

Un studiu realizat de institutul francez de guvernanță a întreprinderilor, Institut Français de Gouvernement des Entreprises, privind societățile care au implementat codul MiddleNext în 2011<sup>3</sup> distinge o serie de caracteristici ale acestor societăți care justifică alegerea lor în materie de guvernanță: structura capitalului lor se caracterizează printr-un acționariat foarte concentrat, extensiv dominat de un acționariat familial sau individual; au, în general, o structură monistă cu un consiliu de administrație mai mic și o prezență mai redusă a administratorilor independenți, o mai mare concentrare a puterii și o utilizare limitată a comitetelor.

Ca urmare a unei tendințe ce se manifestă deja în alte țări și structurii economice a Columbiei unde predomină societățile private, organismul de supraveghere a societăților, Superintendencia de Sociedades, a elaborat în 2008 sondajul național privind guvernanța corporativă și responsabilitatea socială ("Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social") cu scopul de a diagnostica starea guvernanței

<sup>2</sup> Corporación Andina de Fomento a publicat, în august 2013, *Lineamientos para un código latinoamericano de gobierno corporativo*, care pot fi consultate la adresa:

[http://publicaciones.caf.com/media/25389/lineamientos\\_codigo\\_latinoamericano.pdf](http://publicaciones.caf.com/media/25389/lineamientos_codigo_latinoamericano.pdf)

<sup>3</sup> [http://www.middlenext.com/lienhtml/130418\\_Rapport\\_2012\\_VFinales.pdf](http://www.middlenext.com/lienhtml/130418_Rapport_2012_VFinales.pdf)

corporative a societăților de tip închis în Columbia. În acest sens, au fost chestionate în mod direct cele 23.499 societăți active înregistrate în baza de date a acestui organism, din care 7.414 au răspuns sondajului în mod voluntar.

Codul columbian pentru societățile de tip închis și societățile familiale s-a dezvoltat pornind de la acest studiu și a fost publicat în 2009. Unul dintre obiectivele esențiale ale acestui cod este acela de a se constitui într-un instrument de garantare a durabilității societăților în mediul economic, evitând dispariția din cauza unor probleme sau eșecuri ale propriului lor sistem de guvernare. Acest obiectiv se explică prin faptul că o analiză a cauzelor de lichidare mai frecvente ale societăților de tip închis din Columbia relevă faptul că problemele legate de guvernare se află în strânsă relație cu durabilitatea societăților. Potrivit unui studiu realizat de Superintendencia de Sociedades<sup>4</sup>, 51,6% din cazurile de lichidare obligatorie au drept cauză administrarea necorespunzătoare a societății, 44,3% evidențiază folosirea de resurse umane fără competențele adecvate (angajarea rudelor fără pregătire pentru o funcție anume) drept una dintre cauzele crizei la nivelul societății, în 37,4% dintre cazuri lichidarea a avut printre cauze interferența problemelor familiale în gestionarea societății și în 32,8% din cazuri s-a datorat lipsei de transparență în gestiune. Studiile concluzionează că societățile de tip închis sunt în mare măsură expuse amenințărilor precum conflictele între chestiunile de familie și cele legate de societate, concentrarea puterii în mâinile fondatorului sau acționarului principal, lipsa pregătirii pentru realizarea schimbului de generații, lipsa capacității și abilității administratorilor, precum și lipsa procedurilor formale.

O inițiativă similară a constat în elaborarea codului de guvernare pentru IMM-uri și societăți familiale, *Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares*, publicat de către Corporația Andină pentru Dezvoltare (Corporación Andina de Fomento) în 2011, care conține adaptarea celor mai bune practici de guvernare pentru IMM-uri și societățile familiale. Măsurile prevăzute de acesta constituie o colecție de practici destinate consultanților și societăților menite a construi un cod de bună guvernare pentru IMM-uri și afaceri de familie și abordează următoarele arii tematice: drepturile și tratamentul acționarilor, adunarea generală a acționarilor, consiliul de administrație și conducerea executivă, informația financiară și nefinanciară, soluționarea conflictelor și societatea familială.

Trebuie observat faptul că aceste coduri de guvernare utilizate în țările din eșantion sunt rezultatul unor inițiative publice (în general organisme de supraveghere a piețelor financiare) sau private și, de regulă, sunt adresate societăților listate, cu aplicare voluntară de către alte societăți. Societățile listate se supun obligațiilor de transparență privind conformitatea cu codul și principiul "aplici sau explici" este adoptat de toate țările din eșantion ca mecanism de aplicare a codurilor de guvernare.

Potrivit acestei abordări, societățile nu trebuie să aplice toate dispozițiile codului. Când vreuna dintre prevederi nu corespunde contextului organizațional al societății, aceasta poate să nu fie aplicată. Factori precum dimensiunea, structura proprietății, proprietatea internațională sau exigențele piețelor de capital din alte țări ar putea fi utilizați pentru justificarea abaterii de la cod.

În ciuda faptului că acest principiu se bucură de susținere generală din partea organismelor de reglementare, entităților și investitorilor în Europa (Comisia Europeană, 2009)<sup>5</sup>, mai multe studii au relevat o serie de limite în aplicarea sa.

Obiectivul final al principiului "aplici sau explici" nu este acela de a forța societățile să se conformeze când au motive justificate să nu o facă. Această abordare acordă mare importanță explicațiilor oferite de societăți; totuși, deși studiile realizate de organisme de supraveghere reflectă o ameliorare în aplicarea dispozițiilor prevăzute de codurile de guvernare (spre exemplu în cazul **Franței**<sup>6</sup> sau al **Italiai**<sup>7</sup>), calitatea explicațiilor, conformitatea formală a declarațiilor cu codul și fiabilitatea acestora constituie motiv de îngrijorare.

Spre exemplu, în **Spania**<sup>8</sup> s-a procedat la analiza unui eșantion de 530 explicații (33% din total) incluse în rapoartele anuale de guvernare corporativă din 2011, privind cele mai puțin aplicate 10 recomandări din codul unificat ("código unificado"). Cu excepția celor incluse în rapoartele societăților ce fac parte din IBEX, nu s-a observat o ameliorare semnificativă a calității informațiilor oferite de societăți în explicarea motivelor pentru care s-au abătut de la recomandările respective. Mare parte din explicațiile analizate au fost

<sup>4</sup> SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES (2004). *Causas de la liquidación obligatoria de sociedades en Colombia. Estrategias para prevenir la crisis*, Bogotá.

<sup>5</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923_en.pdf)

<sup>6</sup> [http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/Rapport\\_AMF\\_2012\\_sur\\_Ja\\_gouvernance\\_dentreprise.pdf](http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/Rapport_AMF_2012_sur_Ja_gouvernance_dentreprise.pdf)

<sup>7</sup> <http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=245226&idSelectedDocumentType=374&idSelectedAttach=245742&reserved=false>

<sup>8</sup> [http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC\\_2011esp.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_2011esp.pdf)



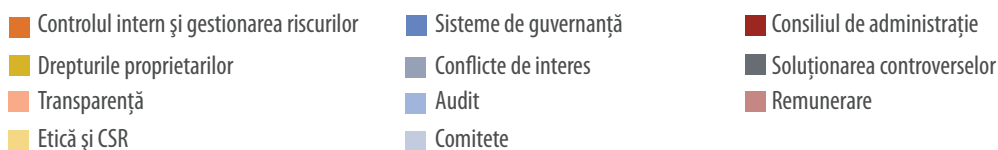
considerate generice sau redundante, ceea ce a determinat emiterea de recomandări, menite a îmbunătăți calitatea acestora. Un studiu realizat în **Columbia** relevă faptul că nivelul de adoptare a măsurilor recomandate de codul "País" între anul 2007, când s-a inițiat evaluarea sa prin transmiterea chestionarului la Registrul Național de Valori și Emitenți, și anul 2010, a crescut în mod constant, cu 11, 15% în cei patru ani, ceea ce reflectă angajamentul emitenților față de îmbunătățirea standardelor de guvernanză corporativă. Totuși, gradul de implementare a măsurilor este de aproximativ 60%.

În **Portugalia**, evaluarea paralelă realizată de CMVM a condus la rezultate pozitive, după cum relevă un studiu al acestui organism, potrivit căruia abaterile între auto-evaluarea realizată de societăți și evaluarea CMVM s-a redus considerabil în 2011 față de anul precedent<sup>9</sup>.

Structura codurilor de guvernanză, a cărei scurtă descriere poate fi consultată în Anexa A a Studiului, indică un nivel ridicat de convergență între acestea, însă un nivel de dezvoltare diferit pentru fiecare temă abordată. Trebuie totuși subliniat faptul că un nivel ridicat de convergență între dispozițiile codurilor nu garantează același nivel de convergență al practicilor. Consiliul de administrație și mecanismele pentru asigurarea respectării drepturilor acționarilor sunt temele cel mai abordate în toate codurile.

Pentru analizarea gradului de interes față de fiecare temă în codurile de guvernanză din eșantionul nostru, am quantificat procentul recomandărilor alocate pentru fiecare temă în totalul recomandărilor conținute în cod, folosind o taxonomie unică. S-a realizat o analiză separată a codurilor de guvernanză destinate societăților mici și mijlocii listate și societăților private, datorită particularităților acestor entități.

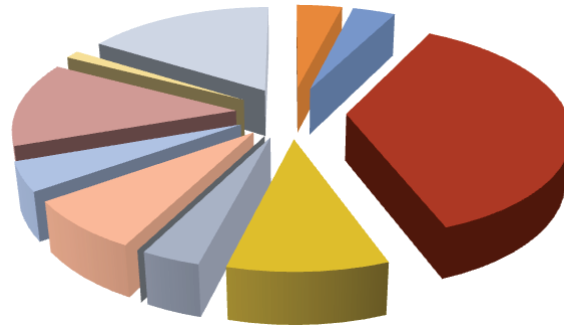
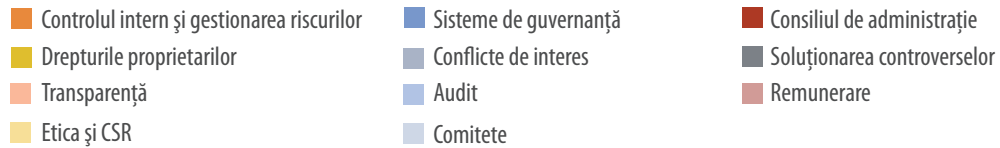
#### Importanța temelor de guvernanză în codurile din America de Sud



Reprezentare grafică bazată pe codurile analizate în prezentul Studiu

<sup>9</sup> CMVM: Annual Report on the Corporate Governance of Listed Companies in Portugal, 2012: [http://www.cmvm.pt/EN/Estudos/Study%20Reports/Documents/8.4.2013.FINAL\\_MERGED\\_Annual.Report.Corporate%20Governance.%202012.pdf](http://www.cmvm.pt/EN/Estudos/Study%20Reports/Documents/8.4.2013.FINAL_MERGED_Annual.Report.Corporate%20Governance.%202012.pdf)

### Importanța temelor de guvernare în codurile din Europa

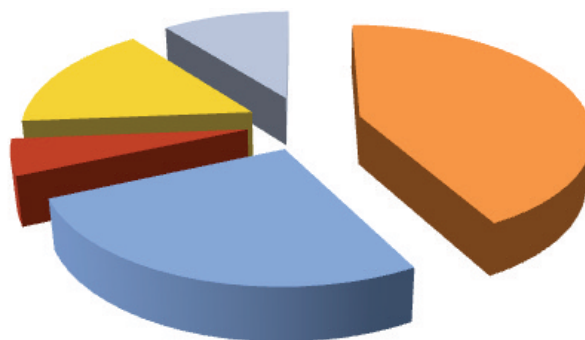


Reprezentare grafică bazată pe codurile analizate în prezentul Studiu

După analizarea ponderii temelor principale în codurile de guvernare ale țărilor din eșantion, observăm unele nuanțe în ceea ce privește preferințele pentru unele dintre acestea, în funcție de continent.

Se constată, spre exemplu, că în codurile europene se acordă mai mare importanță unor chestiuni precum remunerarea membrilor consiliului de administrație și comitetele consiliului de administrație și că în America de Sud codurile arată o preferință spre teme precum soluționarea controverselor și transparența.

### Structura codului francez MiddleNext



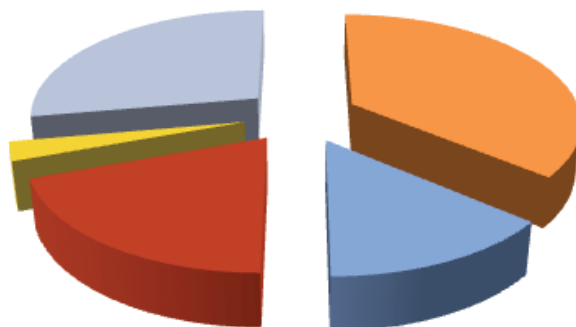
Se observă structura simplificată a codului MiddleNext pentru emitenții mici și mijlocii și, pe de altă parte, faptul că autorul acordă atenție specială remunerărilor. Totuși, există studii care demonstrează ca această temă nu este atât de îngrijorătoare, dată fiind stabilitatea remunerărilor în societățile care au adoptat acest cod în 2011, față de anii precedenți<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> [http://www.middlenext.com/lienhtml/130418\\_Rapport\\_2012\\_VFinale.pdf](http://www.middlenext.com/lienhtml/130418_Rapport_2012_VFinale.pdf)



### Structura Ghidului Columbian de Guvernanță Corporativă pentru societățile de tip închis și societățile familiale

- Control de gestiune
- Administratori
- Administrarea societăților familiale
- Organul superior al societății
- Prezentarea informațiilor



Structura codului columbian pentru societățile private urmărește problemele principale identificate în studiul care a precedat elaborarea codului. Problemele de guvernanță ale societăților familiale reprezintă motivația unei părți importante din recomandările codului, iar exigențele de transparență se referă mai ales la aspectele legate de guvernanță.

Chestiunile de guvernanță corporativă constituie obiect al dispozițiilor legale, iar codurile au început să se aplice recent. În Anexa B se poate consulta o listă a surselor legislative aplicabile în țările studiate.

### 3. SISTEME DE GUVERNANȚĂ

#### 3.1. MODELE DE GUVERNANȚĂ UTILIZATE ÎN JURISDICȚIILE STUDIATE

Unul dintre obiectivele Studiului îl constituie identificarea caracteristicilor sistemelor de guvernare în țările din eșantion. După inventarierea răspunsurilor organismelor membre CILEA cu privire la dispozițiile fiecărei legislații naționale, am identificat modelele principale de guvernare folosite în țările acestora.

Tabelul 2. Sisteme de guvernare în țările CILEA			
ȚARA	MODELE DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ	ORGANELE SOCIETĂȚII POTRIVIT MODELULUI DE GUVERNANȚĂ	MECANISM DE NUMIRE
<b>ARGENTINA</b>	Unitar	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație ("directorio")	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație
	Dualist orizontal	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație ("directorio") Organ de control ("sindicatura")	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație și membrii organului de control
	Dualist	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Supraveghere <sup>11</sup> Consiliul de Administrație ("directorio")	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de supraveghere Consiliul de supraveghere sau adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație
<b>BRAZILIA</b>	Unitar (alternativ, poate fi dualist orizontal)	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație Organ de control ("conselho fiscal") <sup>12</sup>	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație și organul de control
<b>COLUMBIA</b>	Unitar	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație
<b>FRANȚA</b>	Unitar	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație Președinte-director general ("Président-Directeur Général", PDG)	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație, iar acesta desemnează PDG dintre membrii săi
	Dualist vertical	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Supraveghere Directorat ("directoire")	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de supraveghere, iar acesta numeste directoratul
<b>ITALIA</b>	Dualist orizontal	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de administrație Organ de control ("collegio sindacale")	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație și organul de control
	Dualist vertical	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de supraveghere Comitet de gestiune	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de supraveghere, iar acesta comitetul de gestiune
	Unitar	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație Comitete interne	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație, iar acesta creează comitetele interne

<sup>11</sup> Poate funcționa în același timp cu "sindicatura" sau în locul acestui organ de control. Un este obligatoriu să existe și pentru a exista trebuie să fie prevăzut în statut.

<sup>12</sup> Poate fi sau nu permanent.

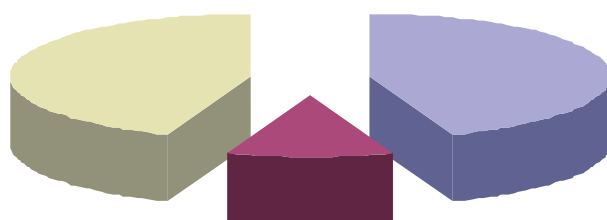




ȚARA	MODELE DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ	ORGANELE SOCIETĂȚII POTRIVIT MODELULUI DE GUVERNANȚĂ	MECANISM DE NUMIRE
PORTUGALIA	Dualist orizontal	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație Organ de control ("conselho fiscal") <sup>13</sup>	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație și organul de control
	Unitar	Adunarea generală Consiliul de Administrație Comitet de Audit	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație
	Dualist vertical	Adunarea generală a acționarilor Consiliul general de supraveghere Organ de conducere executiv	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul general de supraveghere, iar acesta organul executiv
RUMANIA	Unitar	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație
	Dualist orizontal	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație Organ de control (cenzori) <sup>14</sup>	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație și cenzorii
	Dualist vertical	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Supraveghere Directoratul ("directorat")	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de supraveghere, iar acesta directoratul
SPANIA	Unitar	Adunarea generală a acționarilor Consiliul de Administrație	Adunarea generală a acționarilor desemnează consiliul de administrație
VENEZUELA	Dualist vertical	Adunarea generală a acționarilor Administratori Organ de control ("comisarios")	Adunarea generală a acționarilor numește unul sau mai mulți "comisarios" și administratorii

#### Reprezentare grafică a modelelor de guvernare utilizate în țările CILEA obiect de studiu

- Țări cu un model de guvernare
- Țări cu două modele de guvernare
- Țări cu trei modele de guvernare



Se asistă în ultima vreme la un fenomen de convergență a principalelor modele de guvernare și o flexibilizare a legislațiilor naționale în alegerea modelului aplicabil. Deși în cazul sistemului unitar tradițional nu există o diviziune formală între conducerea executivă și supraveghere, potrivit legislației din unele țări, consiliul are dreptul de a delega puteri factorilor de conducere situați sub nivelul consiliului și, în acest caz, sarcina acestuia se limitează la controlul gestiunii.

<sup>13</sup> Este obligatoriu pentru societățile listate și pentru cele nelistate care depășesc anumii indicatori de mărime în funcție de total bilanț, cifra de afaceri sau număr de angajați și facultativ pentru restul cazurilor.

<sup>14</sup> Pentru societățile pe acțiuni care nu sunt auditate sau nu au un sistem dualist vertical.

Delegarea de puteri variază de la o țară la alta, deși există unele caracteristici comune: unele puteri nu pot fi delegate, consiliul are dreptul de a da indicații organului care exercită puterile delegate, iar consiliul de administrație trebuie să controleze exercitarea puterilor respective.

În **Argentina**, spre exemplu, statutul poate prevedea constituirea unui comitet executiv format din directori care au drept sarcină exclusiv administrarea afacerilor curente ale societății. Consiliul de Administrație monitorizează acțiunile comitetului executiv respectiv și exercită celelalte atribuții legale și statutare care îi revin. Consiliul de administrație poate desemna directori generali sau speciali, fie că sunt sau nu membri ai consiliului, revocabili în mod liber, cărora le poate delega funcțiile executive ale administrării societății.

În **Brazilia**, administrarea societății revine consiliului de administrație și comitetului executiv sau doar comitetului executiv. Societățile de tip deschis sunt obligate să aibă consiliu de administrație. Responsabilitățile și puterile conferite de lege organelor de administrație nu se pot delega către alt organism creat prin lege sau statut. Consiliul de administrație este un organ deliberativ, rezervându-se administratorilor puterea de reprezentare a societății.

În cazul sistemului unitar din **Franța**, societatea pe acțiuni este gestionată de un consiliu de administrație care alege președintele și directorul general (care poate fi una și aceeași persoană, PDG) dintre membrii săi.

Directorul general poate fi asistat de unul, doi sau cinci administratori.

În **Portugalia**, dacă statutul nu interzice acest lucru, consiliul poate desemna unul sau mai mulți administratori pentru a se ocupa de chestiuni administrative.

În **România**, societatea pe acțiuni este gestionată de unul sau mai mulți administratori, întotdeauna în număr impar. Când sunt mai mulți administratori, aceștia constituie un consiliu de administrație. Consiliul de administrație poate delega gestionarea societății către directori și, în acest caz, majoritatea membrilor consiliului de administrație trebuie să fie neexecutivi.

Totuși, delegarea anumitor puteri este limitată în unele jurisdicții:

În **Spania**, spre exemplu, nu vor putea constitui în niciun caz obiect al delegării prezentarea situațiilor financiare și a gestiunii societății către adunarea generală, nici atribuțiile pe care aceasta din urmă le acordă consiliului, cu excepția cazului în care există autorizare din partea sa.

În **Italia** anumite atribuții ale consiliului de administrație nu pot fi delegate administratorilor separat cum ar fi facultatea atribuită prin statut de a emite obligațiile convertibile (art. 2420-ter din Codul Civil), redactarea bilanțului (art. 2423 C. C.), facultatea atribuită administratorilor prin statut de majorare a capitalului (art. 2443 C. C.), acoperirea pierderilor prin reducerea capitalului (art. 2446, C. C.), reducerea capitalului sub limita legală (art. 2447 C. C.), redactarea proiectului de fuziune (art. 2501-ter C. C.) și redactarea proiectului de divizare (art. 2506-bis C. C.).

Pentru a asigura un echilibru între puterile executive și cele de control, prescripțiile au introdus restricții de separare.

Potrivit codului de guvernare din **Spania**, spre exemplu, consiliul de administrație trebuie să își realizeze sarcinile independent de conducerea executivă urmând interesul major al societății.

În cazul în care consiliul dispune doar de membri ne-executivi și sarcina sa se limitează la monitorizarea gestionării, funcția sa este foarte apropiată de cea a consiliului de supraveghere.

În sistemele dualiste, se impune o strictă separare a puterilor între consiliul de administrație și consiliul de supraveghere. Această diviziune funcțională este consolidată de principiul incompatibilității care împiedică o persoană să fie membru al celor două consilii în același timp.



Prezentăm în continuare principalele caracteristici ale funcționării consiliului de supraveghere în jurisdicțiile în care modelul dualist este permis de lege:

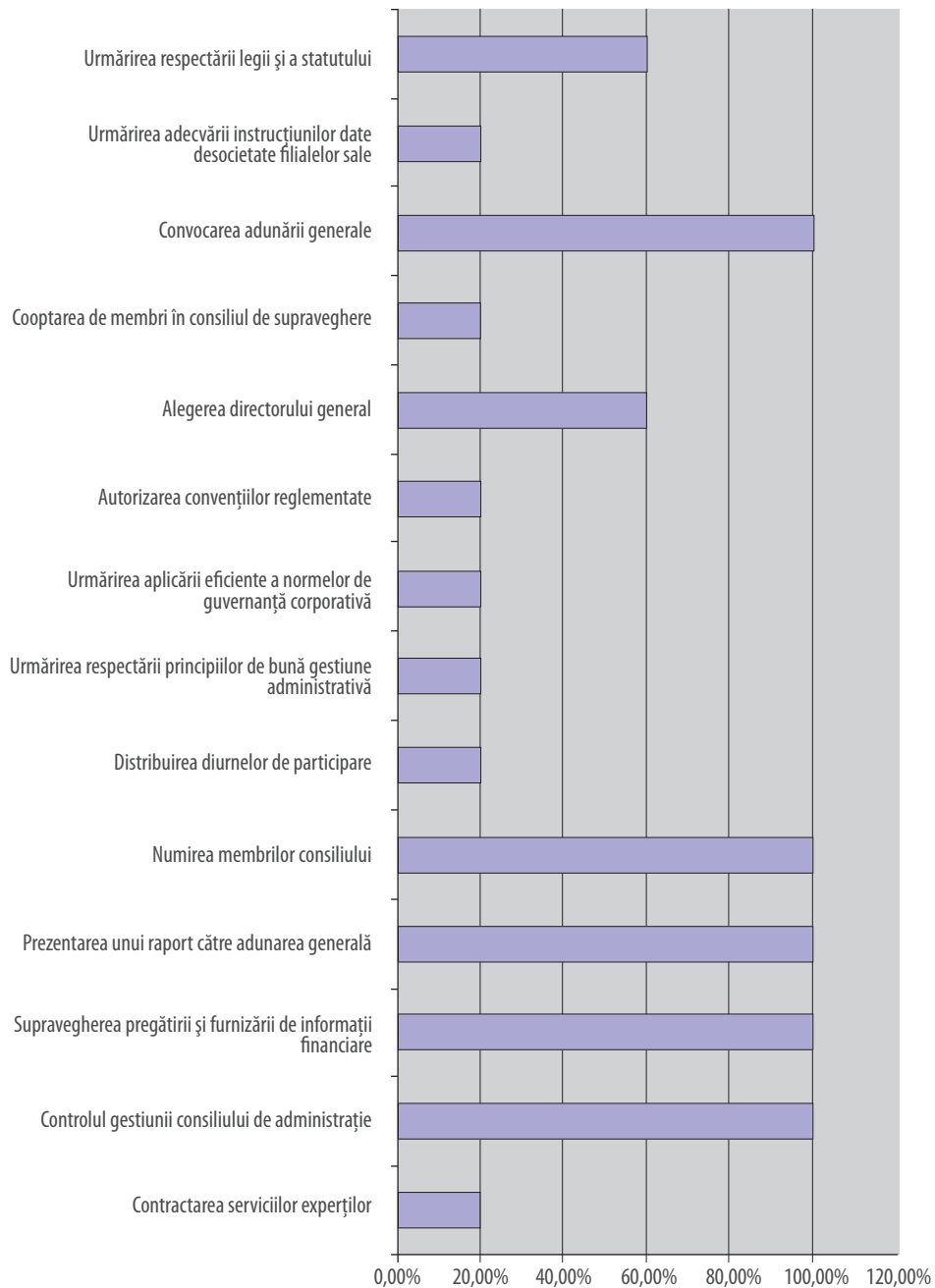
Tabelul 3. Cerințe legale privind Consiliul de Supraveghere					
ȚARA	DENUMIRE	DIMENSIUNE	ALEGERE/REVOCARĂ	CERINȚE DE COMPETENȚĂ PREVĂZUTE DE LEGE	DURATA MANDATULUI
<b>ARGENTINA</b>	Consejo de vigilancia	3-15 acționari	Desemnați de adunarea generală, putând fi realeși și liber revocați	Nu există cerințe legale	Statutul va preciza termenul Nu poate depăși 3 exerciții 5 ani dacă alege consiliul de administrație
<b>FRANȚA</b>	Conseil de surveillance	3-18	Desemnați de adunarea generală	Nu	Mandatul nu poate depăși 6 ani, limită care se reduce la 3 ani pentru societățile de tip deschis
<b>ITALIA</b>	Consiglio di sorveglianza	>3	Desemnați de adunarea generală, putând fi realeși și liber revocați	Statutul poate prevedea cerințe de bună reputație, profesionalism și independență	3 exerciții
<b>PORTUGALIA</b>	Conselho geral e de supervisão	Numărul specificat în statut, întotdeauna mai mare decât numărul administratorilor	Desemnați de adunarea generală sau actul constitutiv	Cel puțin 1 membru cu titlu universitar adecvat exercitării funcțiilor	4 ani
<b>ROMANIA</b>	Consiliu de Supraveghere	3-11	Desemnați de adunarea generală sau actul constitutiv	Actul constitutiv sau adunarea generală pot stabili condițiile specifice de profesionalism și independență	4 ani (2 ani, pentru primii 2 membri)

În ceea ce privește numărul de mandate ale membrilor consiliului de supraveghere, în România și **Franța** aceștia nu pot exercita simultan mai mult de cinci.

În **România**, dacă un membru al consiliului de supraveghere a exercitat trei mandate în aceeași societate, încetează să mai fie membru independent. În plus, o persoană nu poate acumula mai mult de cinci mandate în consiliile de supraveghere ale societăților pe acțiuni care își au sediul în România, restricție ce nu se aplică dacă membrul consiliului de supraveghere este proprietar a peste de un sfert din acțiuni.

Pentru a stabili nivelul de convergență între legislații privind responsabilitățile consiliului de supraveghere, am identificat toate jurisdicțiile din eșantion unde o responsabilitate este explicit prevăzută în lege (un grad de convergență de 100% indică faptul că dispoziția este menționată explicit în toate jurisdicțiile).

## Responsabilitățile Consiliului de Supraveghere



*Gradul de convergență a dispozițiilor explicite ale legislațiilor privind responsabilitățile consiliului de supraveghere*

Legislațiile din **Italia**, **Franța** și **Portugalia** menționează explicit responsabilitatea consiliului de supraveghere în monitorizarea controlului intern și gestionarea riscurilor. În Portugalia, legislația include, între responsabilitățile consiliului de supraveghere, sarcinile comitetului de audit. Responsabilitățile organului specific de control sunt explicit atribuite consiliului de supraveghere în **Argentina** și **Italia**.



### 3.2. ORGANE SPECIFICE DE CONTROL

Alături de sistemele unitar și dualist utilizate în jurisdicțiile incluse în eșantion, se poate identifica un al treilea model specific cu un organ de control desemnat de adunarea generală a acționarilor.

Există organe specifice de control în **Argentina, Brazilia, Italia, Portugalia, România și Venezuela**. Prezentăm în cele ce urmează o sinteză privind funcționarea acestora, pentru a identifica avantajele lor pentru eficiența controlului entităților.

ȚARA	ARGENTINA
ORGAN DE CONTROL	SINDICATURA
Numire/Revocare	“Sindicatura” este formată din unul sau mai mulți “sindicos”, desemnați de adunarea generală a acționarilor
Cerințe de competență și independență	<p>Pentru a exercita funcția de “sindicato” trebuie să fie îndeplinite următoarele condiții:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Calificare de avocat sau expert contabil calificat sau o societate civilă cu răspundere solidară constituită exclusiv de acești profesioniști</li> <li>• Domiciliul în țară</li> </ul> <p>Nu pot fi “sindicos”:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Persoanele care nu pot fi administratori potrivit legii</li> <li>• Directorii, administratorii și angajații aceleiași societăți sau ai alteia controlată de ea sau pe care o controlează</li> <li>• Soții, rudele în linie dreaptă, rudele în linie colaterală până la gradul al patrulea, inclusiv, și afinii până la gradul al doilea ai administratorilor și directorilor generali</li> </ul>
Responsabilități	<p>Sunt atribuții și obligații specifice ale unui “sindicato”, fără prejudicierea celorlalte responsabilități stabilite de lege și conferite de statut:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Supravegherea administrării societății, în vederea căreia va examina registrele și documentația ori de câte ori consideră necesar și, cel puțin, o dată la trei luni</li> <li>• Verificarea în același mod și cu aceeași periodicitate a disponibilităților și titlurilor de valoare, precum și a obligațiilor și onorării acestora; de asemenea, poate solicita întocmirea unei bilanțe de verificare</li> <li>• Asistarea cu drept de a-și exprima punctul de vedere, dar fără drept de vot, la ședințele consiliului de administrație, comitetului executiv și ale adunării generale, la toate acestea trebuind să fie convocat</li> <li>• Controlarea constituirii și existenței garanției administratorilor și luarea măsurilor necesare pentru corectarea oricărei nereguli</li> <li>• Prezentarea către adunarea ordinară a unui raport scris, bazat pe situația economică și financiară a societății, referitor la raportul anual și situațiile financiare</li> <li>• Punerea la dispoziția acționarilor care reprezintă peste 2% din capital, oricând solicită, a unor informații privitoare la chestiuni ce țin de competența sa</li> <li>• Convocarea adunării generale extraordinare, atunci când consideră necesar, și a adunării generale ordinare sau speciale, când consiliul de administrație omite acest lucru</li> <li>• Includerea pe ordinea de zi a adunării generale a punctelor pe care le consideră oportune</li> <li>• Urmărirea ca organele societății să respecte în mod corespunzător legea, statutul, regulamentul și hotărârile adunărilor generale</li> <li>• Controlul lichidării societății</li> <li>• Investigarea denunțurilor formulate în scris de acționari care reprezintă peste 2% din capital, menționarea acestora în raportul verbal în cadrul adunării generale și exprimarea în legătură cu acestea a considerațiilor și propunerilor ce se impun. Convoacă imediat adunarea pentru găsirea unei soluții în acest sens ori de câte ori situația investigată nu primește din partea consiliului de administrație tratamentul pe care îl consideră adecvat și când consideră necesar să acționeze urgent.</li> </ul> <p>Când controlul este exercitat de mai multe persoane acestea formează un organ numit “comisia de control”; statutul reglementează constituirea și funcționarea lui, acest organ va întocmi procese verbale cu ocazia ședințelor.</p>

ȚARA	BRAZILIA
ORGAN DE CONTROL	CONSELHO FISCAL
Numire/Revocare	Funcționarea acestuia nu este permanentă, se poate constitui la hotărârea adunării generale Conselho fiscal se compune din minim 3 și maxim 5 membri titulari și tot atâția supleanți, aleși de adunarea generală dintre persoane rezidente în Brazilia, conform Legii 6404/1976
Cerințe de competență și independență	În Conselho fiscal pot fi alese doar persoane fizice, cu reședința în țară, cu diplomă universitară, sau care au cel puțin trei ani experiență ca administrator de societate sau membru în "conselho fiscal" Nu pot fi aleși în Conselho fiscal membrii organelor de administrație și angajații companiei sau societăților controlate sau din același grup, nici soții sau rudele până la gradul al treilea ai/ale administratorilor companiei
Responsabilități	Obiectivele principale ale acestui organ sunt: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Supervizarea, prin intermediul oricărui dintre membri, a acțiunilor administratorilor și verificarea îndeplinirii obligațiilor legale și statutare</li> <li>• Exprimarea unei opinii privind raportul anual al administratorilor, constatarea în raportul emis a oricăror informații complementare ce sunt considerate necesare sau utile pentru deliberările adunării generale a acționarilor</li> <li>• Exprimarea unei opinii asupra propunerilor organelor de administrație ce vor fi supuse aprobării adunării generale referitoare la modificările capitalului social, emisiunea de obligațiuni sau bonuri de subscriere, planuri sau bugete de investiții, distribuire de dividende, reorganizări, incorporări, fuziuni, divizări</li> <li>• Denușarea prin intermediul oricărui membru în fața organelor de administrație, și dacă acestea nu iau măsuri pentru protecția interesului societății, în fața adunării generale a acționarilor, a erorilor, fraudelor sau oricăror delictes descoperite și propunerea de măsuri în interesul societății</li> <li>• Analizarea cel puțin trimestrial a bilanțului și a altor situații contabile elaborate periodic de societate</li> <li>• Examinarea situațiilor contabile ale exercițiului financiar și exprimarea unei opinii privind acestea</li> </ul>



ȚARA	ITALIA
ORGAN DE CONTROL	COLLEGIO SINDACALE <sup>15</sup>
Numire/Revocare	Între 3 și 5 membri titulari și 2 membri supleanți (art. 2397 din Codul Civil), numiți de adunarea generală a acționarilor
Cerințe de competență și independență	Membrii "collegio sindacale" pot fi sau nu acționari și trebuie să îndeplinească cerințele de independență și profesionalism prevăzute de lege
Responsabilități	<p><b>Controlul legalității și legitimității privind administrarea</b> Acțiunea sa de monitorizare este continuă și concomitentă cu gestionarea societății. În particular, în baza Art. 2403 din Codul Civil, "collegio sindacale" supravezează:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Respectarea Legii și a statutului</li><li>• Respectarea principiilor de corectă administrare</li><li>• Adecvarea sistemului organizatoric, administrativ și contabil al societății și funcționarea sa concretă</li></ul> <p><b>Verificarea respectării principiilor de corectă administrare</b> Constă în verificarea conformității deciziilor de administrare cu criteriile generale de raționalitate economică, fără a judeca niciodată dacă sunt oportune deciziile luate de conducere</p> <p><b>Monitorizarea comportamentului adecvat al administratorilor</b> Nu este un control privind oportunitatea sau utilitatea deciziilor de administrare, însă constă într-o aprofundare a aspectelor legate de legitimitatea acestor decizii și în verificarea procesului decizional al administratorilor. Astfel, urmărind respectarea principiilor de bună administrare, membrii "collegio sindacale" sunt obligați să se asigure că administratorii nu derulează operațiuni care:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• exced obiectul de activitate al societății</li><li>• determină suprimarea sau modificarea drepturilor atribuite asociaților prin lege sau statut</li><li>• sunt contrarii deliberărilor adunării generale sau ale consiliului de administrație</li><li>• sunt evident imprudente sau riscante</li><li>• pot compromite integritatea patrimoniului societății sau pun în pericol continuitatea societății</li></ul> <p><b>Supervizarea conformității sistemului organizatoric, administrativ și contabil</b> al societății și a funcționării sale concrete implică asigurarea faptului că sistemele: organizatoric, administrativ și contabil sunt conforme cu tipul și dimensiunea societății, precum și cu natura activității desfășurate și structura acționariatului societății. În societățile listate pe piețele reglementate se prevede explicit că acest "collegio sindacale" monitorizează și <b>adecvarea sistemului de control intern</b></p>

<sup>15</sup> Pentru o descriere mai detaliată a funcționării acestui organ, se poate consulta studiul realizat de CNDCEC în 2009 *Corporate Governance in Italy the Collegio Sindacale*:  
<http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=f66af7c6-0493-4d16-bb9c-6df5623b8529>

ȚARA	PORTUGALIA
ORGAN DE CONTROL	CONSELHO FISCAL <sup>16</sup>
Numire / Revocare	<p>Minim 3 membri, cu unul sau doi supleanți</p> <p>Membrii efectivi ai Conselho fiscal și supleanții sunt aleși de adunarea generală pentru perioada prevăzută în statut care nu poate să fie mai mare de patru ani, prima desemnare putând să se facă prin statut sau în adunarea constitutivă. Dacă nu se indică perioada pentru care au fost aleși, se înțelege că numirea a fost făcută pentru patru ani.</p>
Cerințe de competență și independență	<p>“Conselho fiscal” trebuie să includă un auditor statutar sau o societate de audit.</p> <p>Ceilați membri ai Conselho fiscal pot fi societăți de avocați, societăți de audit sau acționari; însă în acest ultim caz, trebuie să fie persoane fizice cu deplină capacitate juridică care dețin calificări și experiență profesională adecvată exercitării funcțiilor lor. Se consideră independentă acea persoană care nu este asociată niciunui grup de interese specific în societate și nu se află în nicio circumstanță care ar putea afecta capacitatea sa de analiză sau decizie independentă, în special ca urmare a unor situații cum ar fi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Este titular sau acționează în numele sau pentru titulari de participații egale cu sau mai mari de 2% din capitalul social al societății</li> <li>• A fost reales pentru mai mult de două mandate, consecutive sau neconsecutive</li> </ul>
Responsabilidades	<p>Atribuțiile “conselho fiscal”:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Supervizarea administrării societății</li> <li>• Monitorizarea respectării legii și a statutului</li> <li>• Verificarea regularității registrelor contabile și a documentelor suport ale acestora</li> <li>• Verificarea, atunci când consideră oportun și în forma pe care o consideră adecvată, a existenței oricărui tip de bunuri sau valori aparținând societății sau primite de aceasta drept garanție, depozit sau sub altă formă</li> <li>• Verificarea corectitudinii înregistrării în conturi</li> <li>• Asigurarea faptului că politicile contabile și criteriile de evaluare adoptate de societate conduc la o corectă evaluare a patrimoniului și a rezultatelor</li> <li>• Elaborarea unui raport anual privind acțiunile de control exercitate și exprimarea unei opinii privind bilanțul, situațiile financiare și propunerile prezentate de organul de administrare</li> <li>• Convocarea adunării generale dacă președintele acesteia, trebuind să o facă, nu a făcut-o</li> <li>• Controlul eficienței sistemului de gestionare a riscurilor, a sistemului de control intern și a auditului intern, dacă există</li> <li>• Primirea comunicărilor privind neregulile semnalate de acționari, colaboratori ai societății sau alții</li> <li>• Contractarea de servicii prestate de experți care asistă pe unul sau mai mulți membri în exercitarea funcțiilor sale/lor, contractul și remunerația experților respectivi trebuind să țină cont de importanța aspectelor încredințate și situația economică a societății</li> <li>• Îndeplinirea celorlalte atribuții prevăzute de lege sau statut</li> </ul> <p>În cazul societăților emitente de valori mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată “conselho fiscal” trebuie să certifice raportul privind structura și practicile de guvernare, trebuie să își exprime acordul sau dezacordul față de raportul anual de gestiune și situațiile financiare, și trebuie să prezinte o declarație semnată de către fiecare dintre membri.</p>

<sup>16</sup> În unele societăți care nu îndeplinesc criteriile de dimensiune prevăzute de lege, controlul este exercitat de un singur controlor (“fiscal único”).





ȚARA	ROMÂNIA
ORGAN DE CONTROL	CENZORI
Numire/Revocare	Trei membri și un supleant, desemnați de adunarea generală
Cerințe de competență și independență	<p>Cenzorii pot fi acționari, mai puțin cenzorul expert contabil care poate fi un terț ce exercită profesia în mod individual sau în formă asociativă</p> <p>Nu pot face parte din acest organ de control:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Rudele până la gradul patru, inclusiv soțiile administratorilor</li><li>• Cei ce primesc un salariu sau o remunerație pentru alte funcții distincte de cea de cenzor de la aceeași societate sau de la societăți care au relații contractuale sau se află în concurență cu aceasta</li><li>• Persoanele ce nu pot ocupa funcția de membru al consiliului de administrație sau de membru al consiliului de supraveghere potrivit legii</li><li>• Persoanele care, pe durata exercitării puterilor conferite de funcție, exercită funcții de control în cadrul Ministerului de Finanțe și în alte instituții publice, exceptând cazurile prevăzute de lege</li></ul>
Responsabilități	<p>Cenzorii au următoarele responsabilități:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Controlul gestiunii societății, verificarea dacă situațiile financiare sunt întocmite conform legii și în concordanță cu registrele, verificarea dacă aceste registre sunt ținute în mod regulat și dacă evaluarea bunurilor s-a efectuat potrivit reglementărilor prevăzute pentru elaborarea și prezentarea situațiilor financiare</li><li>• Prezentarea unui raport detaliat către adunarea generală, care să includă toate cele mai sus menționate, și orice observație pe care o consideră necesară cu privire la situațiile financiare, repartizarea profitului</li><li>• Informarea membrilor consiliului de administrație cu privire la neregulile în administrație și cazurile în care legea sau statutul nu sunt respectate; și, în cazurile mai grave, informarea adunării generale</li></ul> <p>Au dreptul de a obține lunar de la administratori o situație privind operațiunile în curs</p> <p>Orice acționar are dreptul de a reclama cenzorilor faptele care trebuie cenzorate, acestea avându-se în vedere în elaborarea raportului adresat adunării generale.</p>

ȚARA	VENEZUELA
ORGAN DE CONTROL	COMISARIOS
Numire/Revocare	Unul sau mai mulți "comisarios", asociați sau nu, numiți de adunarea generală
Cerințe de competență și independență	<p>Legea Pieței de Valori Mobiliare prevede ca acești "comisarios" trebuie să fie profesioniști sau experți în probleme financiare și comerciale. Stabilește, totodată, incompatibilitatea acestei funcții cu cea de membru în consiliul de administrație și cea de salariat. Nu pot exercita această funcție rudele până la gradul al patrulea ale administratorilor sau afinii până la gradul doi, nici soții acestora. Legea privind exercitarea profesiei de licențiat în administrație stabilește că pentru exercitarea acestei funcții este necesară deținerea titlului de Expert Contabil Public, Administrator sau Economist.</p>
Responsabilități	<p>"Comisarios" au drept nelimitat de a inspecta și controla toate operațiunilor societății. Pot examina registrele, corespondența și, în general, toate documentele societății.</p> <p>În conformitate cu dispozițiile prevăzute în Codul Comercial, îndeplinesc următoarele: atribuții</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De inspecție și control asupra: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gesiunii societății</li> <li>• Operațiunilor economice și financiare</li> <li>• Îndeplinirii de către administratori a obligațiilor ce le revin potrivit Legii, actului constitutiv și statutului</li> <li>• Exercițarea acțiunilor de atragere a responsabilității pentru neîndeplinirea atribuțiilor administratorilor</li> <li>• Primește denunțurile din partea acționarilor sau asociaților privind fapte sau omisiuni ale administratorilor care ar fi putut genera prejudicii patrimoniului sau care cred că sunt cenzurabile</li> <li>• Acționează ca organ special cu facultăți de convocare a adunărilor generale</li> <li>• Cu caracter informativ: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Participarea la adunările generale ale acționarilor sau asociaților, ordinare sau extraordinare, cu drept de a-și exprima punctul de vedere</li> <li>• Prezentarea raportului sau anual în fața adunării generale a acționarilor sau asociaților</li> </ul> </li> </ul> <p>"Comisarios" vor prezenta un raport în care explică rezultatele examinării situațiilor financiare și administrării societății, observațiile și propunerile pe care le consideră oportune având în vedere responsabilitățile lor și alte chestiuni conexe</p> <p>Orice acționar are dreptul de a denunța acestor "comisarios" faptele administratorilor pe care le consideră cenzurabile, iar acestia trebuie să menționeze în raportul lor către adunarea generală primirea denunțului. Când denunțul este realizat de un număr de asociați care reprezintă cel puțin a zecea parte din capitalul social, "comisarios" trebuie să informeze despre faptele denunțate.</p> </li></ul>



Avantajele acestor organe de control sunt legate de independența față de consiliul de administrație, cerințele de competență profesională care permit o realizare eficientă a funcțiilor lor, comunicarea directă cu adunarea generală a acționarilor și atribuțiile lor de protecție a drepturilor acționarilor minoritari. Accesul la informații în scopul îndeplinirii responsabilităților de control și natura proactivă a anumitor investigații constituie alte beneficii ale acestui mecanism de control.

Unele studii indică preferință pentru aceste structuri de guvernare și avantajele oferite societăților.

În **Italia**, un studiu elaborat de CNDC<sup>17</sup> relevă faptul că riscul de insolvență a fost redus prin prezența obligatorie a "collegio sindacale" care a contribuit la creșterea calitativă a societăților comerciale. Deși societățile pot alege între trei modele de guvernare prevăzute de lege, majoritatea societăților preferă sistemul tradițional.

În **Brazilia**, o societate poate opta între a avea un "conselho fiscal" permanent sau a avea un "conselho fiscal" temporar creat la cererea acționarilor minoritari care reprezintă 10% din acțiunile ordinare sau 5% din acțiunile privilegiate. Autoritatea unui "conselho fiscal" provizoriu expiră la următoarea adunare generală a acționarilor, dar se poate reînnoi în cadrul aceleiași adunări, la cererea acționarilor. Un studiu privind societățile listate la Bursa din São Paulo (BM&F Bovespa)<sup>18</sup> arată că aproximativ 40% dintre societăți au optat pentru un "conselho fiscal" permanent. În ceea ce privește interacțiunea cu comitetul de audit, codul brazilian de guvernare explică faptul că dacă acest comitet de audit este un organ de control cu funcții delegate de către consiliul de administrație, "conselho fiscal" este un organ de control cu atribuții definite direct de către acționari și, prin lege, nu se subordonează consiliului de administrație. Când ambele organisme funcționează concomitent, acestea trebuie să își coordoneze activitățile.

Alt studiu<sup>19</sup>, pornind de la o bază de date cu societăți portugheze și braziliene, unde modelul latin de guvernare este predominant, a concluzionat că, în general, societățile cu model latin au un nivel mai redus al gestiunii rezultatelor comparativ cu celelalte societăți și că trecerea de la modelul latin la un alt model nu a fost urmată de o diminuare a nivelului angajamentelor discreționare.

<sup>17</sup> CNDC & FONDAZIONE ARISTEIA (2007). *Fallimenti e collegio sindacale: analisi dei tassi di fallimento delle imprese per forma giuridica e per presenza o assenza del collegio sindacale*.

<sup>18</sup> BLACK, Bernard S.; Antonio Gledson De Carvalho; Érica Gorga (2010). "Corporate Governance in Brazil", *Emerging Markets Review*, Vol. 12.

<sup>19</sup> ALVES, Carlos F.; Ernesto Fernando R. Vicente (2012). "Does the Latin Corporate Governance Model perform worse than others in preventing earnings management?", *FEP Working Papers*, n° 447, Porto.

### 3. 3. DISPOZIȚII PRIVIND CONSILIUL DE ADMINISTRAȚIE

Un consiliu de administrație eficient reprezintă centrul structurii de guvernare a unei societăți bine administrate. Trebuie să subliniem însă faptul că eficacitatea practicilor consiliului de administrație nu poate fi prescrisă de lege, însă exigențele legale și reglementare pot contribui uneori la reflectarea sau adoptarea practicilor corespunzătoare.

Consiliile de administrație joacă un rol central în guvernarea corporativă și, ca atare, constituie obiect al legislației societare și al codurilor de guvernare corporativă din toate țările. Cu toate acestea, deși există o bază comună de reguli, continuă să existe diferențe. Recent, în special odată cu dezvoltarea codurilor de guvernare, s-a observat o tendință clară spre convergență, cel puțin în ceea ce privește dispozițiile formale ale codurilor.

**Tabelul 4. Cerințe legale referitoare la dimensiunea și structura consiliului de administrație**

ȚARA		DIMENSIUNEA CONSILIULUI	MEMBRI NE-EXECUTIVI ȘI/SAU INDEPENDENȚI	DURATA MANDATULUI
<b>ARGENTINA</b>	Lege	Minim 1 (3 membri, pentru societățile specificate în Art. 299 din Legea 19550)		Maxim 3 ani
	Cod		Un număr suficient de directori independenți (IAGO) Cel puțin 20% din membrii independenți și prezidat de un membru independent (CNV)	
<b>BRAZILIA</b>	Lege	Minim 3 membri pentru Nivelul 2 BM&F Bovespa (5 membri, pentru segmentul "Novo Mercado")		Maxim 3 ani
	Cod	5 – 11	Se recomandă formarea consiliului de administrație exclusiv din administratori externi și independenți sau ca majoritatea să fie independenți	Maxim 2 ani
<b>COLUMBIA</b>	Lege	5–10 (societăți listate)	25% (societăți listate)	
	Cod	Număr impar	Majoritatea membrilor independenți	
<b>FRANȚA</b>	Lege	3-18		Administratorii sunt aleși pentru o perioadă de 6 ani și pot fi schimbați Excepție: Primii administratori ai societăților nelistate sunt numiți pentru 3 ani conform statutului
	Cod		În comitete trebuie să existe administratori ne-executivi Codul AFEP/MEDEF recomandă să fie jumătate din membrii consiliului de administrație în societățile cu capital dispersat; și cel puțin o treime în societățile controlate. Codul MiddleNext propune 2 administratori independenți; 1 când consiliul de administrație cuprinde 5 membri și un număr mai mare în consiliile cu mai mulți membri.	Fără prejudicierea mandatelor în curs, durata mandatului, prevăzută în statut, nu trebuie să depășească 4 ani



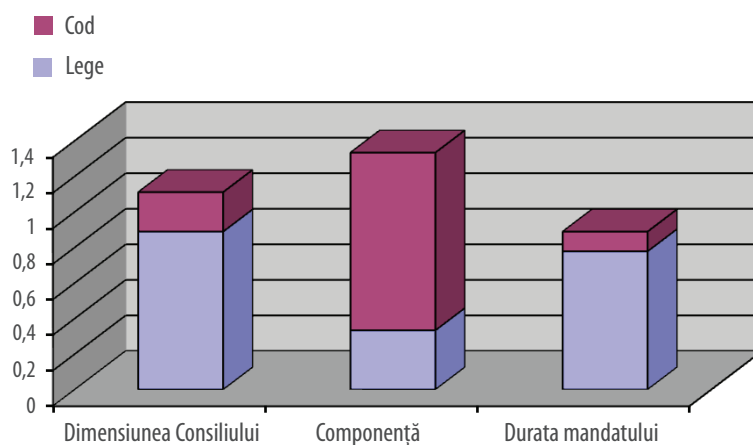
ȚARA		DIMENSIUNEA CONSILIULUI	MEMBRI NE-EXECUTIVI ȘI/SAU INDEPENDENȚI	DURATA MANDATULUI
ITALIA	Lege	În sistemul dualist, minim 2 Statutul stabilește numărul minim și maxim, adunarea generală stabilește numărul exact	<i>Sistem tradițional:</i> Consiliul de administrație trebuie să cuprindă cel puțin 1 administrator numit de pe o listă propusă de acționarii minoritari (articolul 147-ter TUF). Când consiliul de administrație este format din 7 membri, cel puțin 1 trebuie să fie independent (de societate, de acționarul majoritar și de ceilalți administratori) și să respecte aceleași cerințe și condiții de independență ca membrii "collegio sindacale". <i>Sistem unitar:</i> O treime din membri Cel puțin 1 administrator trebuie să fie ales din lista propusă de acționarii minoritari (articolul 147-ter TUF). Acești administratori trebuie să fie independenți și să îndeplinească aceleași cerințe ca membrii "collegio sindacale". <i>Sistem dualist:</i> Când consiliul de administrație este format din 5 membri sau mai mult, cel puțin 1 trebuie să fie independent și să respecte aceleași cerințe de independență impuse membrilor "collegio sindacale" (articolul 147 quater, TUF).	3 exerciții
	Cod		Un număr adecvat de membri ne-executivi trebuie să fie independenți	
PORTUGALIA	Lege			Administratorii sunt desemnați pentru o perioadă prevăzută în statut, nu mai mare de 4 ani calendaristici
	Cod		Un număr adecvat de administratori ne-executivi trebuie să îndeplinească cerințele legislative de independență, în funcție de dimensiunea și procentul de distribuție a acțiunilor. Trebuie să reprezinte minim 25% dintre administratori, cât timp dimensiunea societății nu justifică un procentaj inferior	

ȚARA		DIMENSIUNEA CONSILIULUI	MEMBRI NE-EXECUTIVI ȘI/SAU INDEPENDENȚI	DURATA MANDATULUI
ROMÂNIA	Lege	Minim 3 pentru societățile auditate	Legea nu prevede numărul de membri independenți, dar acesta poate fi stabilit de adunarea generală sau prin actul constitutiv	4 ani (2 ani, pentru primii membri)
	Cod		Minim 50% ne executivi Minim 25% independenți	
SPANIA	Lege Cod	Minim 3 membri Statutul stabilește numărul exact În societatea cu răspundere limitată, maxim 12		Prevăzută în statut, La fel pentru toți membrii Maxim 6 ani Administratorii vor putea fi realeși
		5-15	Consilierii externi (care dețin cel puțin 3% din acțiuni sau reprezintă astfel de acționari și independenți) trebuie să constituie o amplă majoritare Consilieri independenți, cel puțin o treime	
VENEZUELA	Lege	În ceea ce privește societățile private, Codul Comercial nu prevede un număr minim de administratori, nu cere ca administratorii să fie independenți și nu conține criterii de independență Legea Pieței de Valori Mobiliare prevede că trebuie să existe cel puțin 5 administratori principali și supleanții săi respectivi în consiliul de administrație	Legea Societăților de Asigurări și Reasigurări prevede că societățile de asigurări și reasigurări trebuie să aibă un consiliu de administrație format din cel puțin 5 membri și cel puțin o treime din aceștia trebuie să fie administratori independenți. Legea instituțiilor din sectorul bancar prevede că trebuie să fie cel puțin 7 membri în consiliul de administrație, fără a preciza câți trebuie să fie independenți	
	Cod		Principiile de guvernare corporativă emise de Superintendencia Nacional de Valores stabilesc că cel puțin o cincime din membrii consiliului de administrație ai societăților publice ar trebui să fie administratori independenți	

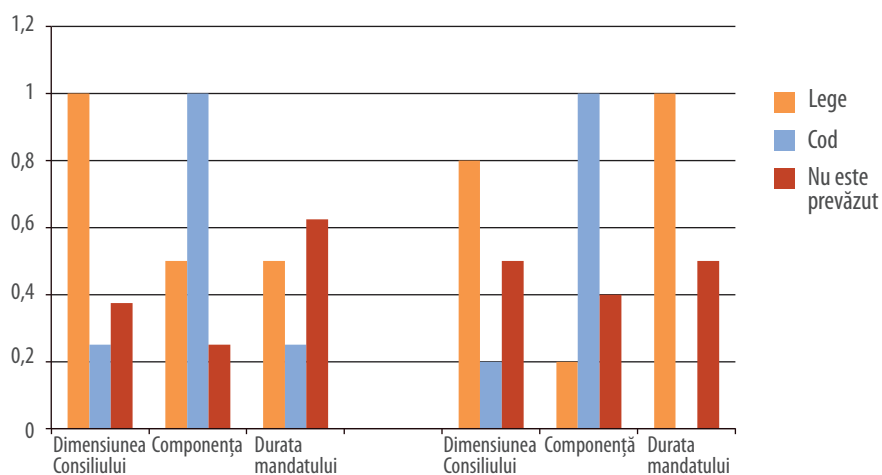


În ceea ce privește componența consiliului (numărul de membri independenți și membri neexecutivi), se observă că acest aspect este mai puțin reglementat prin lege, însă există recomandări în cadrul codurilor (aplicabile, în general, societăților cotate la bursă, după principiul “aplici sau expliți”).

### Cerințe privind consiliul



### Analiza comparativă a cerințelor privind consiliul în America de Sud (stânga) și Europa (dreapta)



Analiza comparativă relevă că, în America de Sud, există o tendință de introducere în lege a unor dispoziții referitoare la componență (pentru societățile cotate la bursă, bănci, companii de asigurări), în timp ce în Europa se observă o tendință de a introduce în lege dispozițiile referitoare la durata mandatului. În general, durata maximă a mandatului este mai mare în Europa.

Membrii consiliului sunt aleși de către adunarea generală a acționarilor. În **Franța**, ambele coduri prevăd, pentru companiile cotate, ca administratorii să fie și acționari. Codurile de guvernare recomandă prezența membrilor neexecutivi.

Criteriile de independență pentru membrii consiliului de administrație sunt specificate în reglementările aplicabile societăților cotate la bursă și în codurile de guvernare corporativă. În Italia, se aplică aceleași criterii de independență ca în cazul membrilor din "collegio sindacale". În Europa, criteriile de independență sunt mai armonizate, prin implementarea în statele membre ale Uniunii Europene a Recomandării 2005/162/CE a Comisiei cu privire la rolul administratorilor neexecutivi și al comitetelor consiliilor de administrație sau de supraveghere, aplicabile societăților cotate la bursă<sup>20</sup>.

Criteriile de evaluare a independenței variază în jurisdicțiile studiate. În general, acestea vizează: deținerea de acțiuni (numărul variază în funcție de jurisdicție), legătura internă sau externă cu societatea, dependența față de directorii executivi, relațiile de afaceri cu societatea, relațiile de familie cu directorii executivi, independența față de auditorul actual sau precedent și față de cabinetele de consultanță cu care societatea are contracte. Dependența determinată de structurile de grup este, de asemenea, luată în considerare în cadrul criteriilor de independență.

În afară de independență, atunci când este vorba despre componența consiliului de administrație, nu putem să nu menționăm importanța acordată în prezent elementelor legate de competență și diversitate.

Diversitatea poate cuprinde aspecte foarte diferite precum sexul, vârsta și naționalitatea. În ceea ce privește diversitatea de gen, situația din Europa nu este foarte satisfăcătoare, având în vedere faptul că procentul de femei în consiliile de administrație ajunge la doar 12%, după cum se arată într-un studiu privind guvernarea corporativă în țările europene în 2011<sup>21</sup>.

Acesta este motivul pentru care legislațiile din Franța și din Italia au introdus cote minime. În Franța, legea din 27 ianuarie 2011 privind reprezentarea echilibrată a femeilor și bărbaților în consiliile de administrație și de supraveghere prevede instituirea treptată a unor cote de gen, având ca obiectiv creșterea numărului femeilor în pozițiile de conducere în marile companii (după șase ani de la intrarea în vigoare a legii, prezența femeilor ar trebui să ajungă la 40%). În Italia, s-a introdus paritatea de acces la organele administrative și de control ale societăților cotate la bursă, prin legea 120/2011, care stabilește procentajul minim la o treime pentru genul subreprezentat.

Criteriile de competență pentru membrii consiliilor de administrație, în legislațiile din jurisdicțiile studiate, sunt stabilite de adunarea generală a acționarilor sau prin statut. În Italia, statutul poate prevedea condiții privind integritatea, profesionalismul și independența. Aceste condiții trebuie să fie respectate de către reprezentantul acționarilor minoritari din consiliul societăților cotate la bursă.

Codurile de guvernare conțin recomandări generale sau specifice cu privire la competențele necesare. Descrieri mai detaliate ale acestor competențe se găsesc în codurile din Argentina și Brazilia. În **Argentina**, codul emis de IAGO recomandă ca un membru al consiliului să aibă cunoștințe și experiență relevante, printre altele, în domeniul contabilității și al finanțelor, cunoștințe despre domeniul de activitate, de management, de gestiune a crizelor, de leadership și strategie. În **Brazilia**, codul recomandă ca membrii consiliului de administrație să aibă experiență în gestionarea schimbărilor și a crizelor, experiență în identificarea și controlul riscurilor, experiență în managementul resurselor umane, cunoștințe de finanțe, contabilitate, cunoștințe juridice, cunoștințe despre afacerile organizației, despre piața națională și internațională, cunoștințe referitoare la cele mai bune practici de guvernare corporativă, capacitatea de a citi și de a înțelege rapoartele de gestiune, contabile, financiare, noțiuni de drept societar, percepție a profilului de risc al organizației.

Pentru a se asigura că membrii consiliului de administrație acordă timp suficient responsabilităților pe care le au, legislațiile din Columbia, Franța și România limitează numărul de mandate simultane la cinci. Conform codului AFEP/MEDEF, în Franța, un administrator nu trebuie să aibă mai mult de patru mandate în alte societăți cotate la bursă din afara grupului; în timp ce un administrator executiv nu trebuie să aibă mai mult

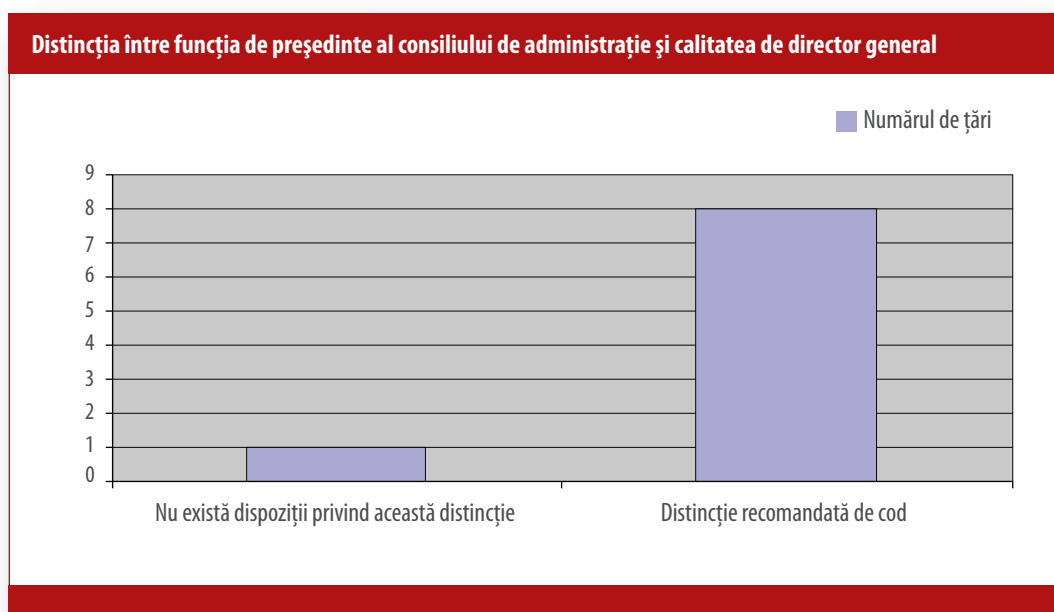
<sup>20</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:ES:PDF>

<sup>21</sup> HEIDRICK & STRUGGLES (2011). *Challenging board performance: European Corporate Governance Report 2011*.





de două mandate în alte societăți cotate la bursă din afara grupului. În Italia, Consob poate stabili astfel de limite pentru societățile cotate la bursă. În Brazilia, codul recomandă un număr maxim de cinci consilii pentru administratorii externi și maxim două consilii pentru președinte.



Distincția între funcția de președinte și cea de director executiv este recomandată în general în jurisdicțiile studiate, cu excepția **Argentinei**, unde nu este prevăzută.

În **Brazilia**, codul recomandă ca directorul general să nu fie membru al consiliului de administrație. În cazul în care funcția de președinte al consiliului de administrație și cea de director general este deținută de aceeași persoană, se recomandă ca directorii independenți să își asume responsabilitatea conducerii discuțiilor care implică un conflict de interese între cele două poziții.

Conform **codului andin**, președintele și, dacă este cazul, vicepreședintele trebuie aleși din rândul membrilor externi ai consiliului. Președintele nu trebuie să fie același cu directorul general.

În **Franța**, Codul Comercial prevede o opțiune suplimentară pentru societățile care au optat pentru o structură monistă: un consiliu de administrație clasic, condus de un președinte director general sau un consiliu, în care funcția de PDG este împărțită între un președinte al consiliului de administrație pe care acesta îl conduce, și un director general, care se ocupă de gestiunea societății.

În societățile pe acțiuni al căror capital este mai mic de 150.000 €, funcțiile de conducere pot fi exercitate de către o singură persoană.

În **Italia**, conform codului, consiliul este responsabil pentru numirea unui administrator independent în calitate de administrator independent principal, în cazul în care președintele consiliului de administrație este directorul general al companiei.

### 3. 4. EVALUAREA MEMBRILOR CONSILIULUI

În **Argentina, Brazilia, România, Spania și Venezuela** (codul andin), codurile de guvernare recomandă o evaluare anuală a membrilor consiliului de administrație.

Codul din **Brazilia** prevede ca evaluarea să se realizeze în fiecare an, procesul condus de președinte putând implica și experți externi, iar Instrucțiunea 480/2009 a MCV solicită divulgarea proceselor de evaluare. Potrivit unui studiu empiric realizat de IBGC/Booz&Co<sup>22</sup>, se arată totuși că o astfel de divulgare este o practică rară.

În **Franța**, codul AFEP/MEDEF recomandă, pentru societățile ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe piața reglementată, realizarea de către consiliul de administrație a unei analize periodice în ceea ce privește organizarea și funcționarea acestuia. Acestea trebuie să se asigure că aspectele relevante sunt pregătite și discutate în mod corespunzător și, de asemenea, trebuie să măsoare contribuția efectivă a fiecărui administrator. De asemenea, recomandă consiliilor de administrație să analizeze o dată pe an funcționarea acestora, să realizeze o evaluare formală cel puțin o dată la 3 ani, eventual sub îndrumarea unui administrator independent, cu ajutorul unui consultant extern, pentru ca acționarii să fie informați, în rapoartele anuale, cu privire la desfășurarea evaluărilor și, eventual, la monitorizarea acestora. Recomandă, de asemenea, ca administratorii neexecutivi să se întâlnească periodic, în absența celorlalți administratori, în scopul de a evalua prestația președintelui, a directorului general, a directorilor executivi delegați, și să reflecteze asupra viitorului acestora.

În **Italia**, funcția generală de evaluare și supraveghere constantă și continuă îi este atribuită organului de control ("collegio sindacale" sau consiliului de supraveghere).

În **Portugalia**, consiliul de administrație trebuie să includă anual, în cadrul raportului de gestiune, informații cu privire la autoevaluarea performanței proprii și a sistemului de guvernare adoptat, prezentând măsurile adoptate sau care urmează a fi puse în aplicare în vederea îmbunătățirii sistemului de guvernare al societății.

În **România**, în conformitate cu codul de guvernare al BVB, consiliul evaluează periodic dimensiunea, structura, performanțele sale și cele ale comitetelor sale, precum și cooperarea cu directorii executivi, sub coordonarea președintelui acestuia.

În **Spania**, codul recomandă consiliului să evalueze în plen, o dată pe an:

- Calitatea și eficiența funcționării consiliului;
- Îndeplinirea funcțiilor de președinte și director general al societății, pe baza raportului întocmit de comitetul de nominalizare;
- Funcționarea comisiilor sale, pe baza raportului întocmit de către fiecare dintre acestea.

<sup>22</sup> IBGC/Booz & Co (2009). *Panorama da Governança Corporativa no Brasil*.



### 3.5. REMUNERAREA MEMBRILOR CONSILIULUI DE ADMINISTRAȚIE

Transparența remunerării a fost adoptată în toate jurisdicțiile studiate pentru societățile cotate la bursă. Codurile includ, de obicei, recomandări cu privire la politica de remunerare și la remunerația membrilor consiliului de administrație

În **Argentina**, legea stabilește limitele maxime: suma maximă a retribuției pe care o pot percepe membrii consiliului de administrație și ai consiliului de supraveghere, inclusiv salariile și alte compensații pentru îndeplinirea unor funcții tehnico-administrative cu caracter permanent nu poate depăși 25% din profituri.

În **Franța**, ca regulă generală, administratorii primesc o sumă anuală fixă numită "jetons de présence" sau diurne de participare, cuantumul acesteia fiind stabilit de adunarea generală a acționarilor. Consiliul are libertatea de a stabili partea corespunzătoare fiecărui administrator, în principiu, în mod egal. Diurnele de participare nu trebuie confundate cu sumele acordate unui administrator pentru anumite activități cum ar fi de exemplu: sumele acordate în baza unui contract de muncă administratorilor salariați, remunerația președintelui, a directorului general, a directorului general delegat, remunerațiile speciale pentru misiuni sau mandate speciale. Codul AFEP/MEDEF recomandă ca, pentru societățile ale căror valori mobiliare sunt admise pe piața reglementată, consiliul de administrație să distribuie diurnele de participare având în vedere perseverența administratorilor și timpul pe care îl consacră îndeplinirii funcției lor. Remunerația poate fi fixă, variabilă (în funcție de cifra de afaceri sau de profit) sau mixtă. Codurile de guvernare recomandă luarea de măsuri privind stabilirea remunerației conducătorilor. Remunerațiile președinților ar trebui să fie stabilite de către consiliul de administrație la propunerea comitetului de remunerare și să respecte următoarele principii: remunerare echilibrată, clară, coerentă, chibzuită, luându-se în considerare toate elementele (fixe, variabile, stock options, acțiuni gratuite, diurne de participare, condiții de pensionare și avantaje speciale). În plus, se specifică faptul că remunerația președintelui trebuie să ia în considerare piața, activitatea desfășurată, rezultatele obținute, responsabilitatea asumată și misiunile speciale pe care trebuie să le realizeze.

În **Spania**, codul recomandă, în mod special, excluderea consilierilor externi din acele sisteme remunerative care includ o retribuție variabilă condiționată de evoluția profiturilor sau a altor indicatori financiari (de exemplu, rezultate din exploatare sau EBITDA) sau care este condiționată de prețul acțiunilor la un moment dat. Același cod recomandă ca remunerarea consilierilor externi să fie adecvată pentru a compensa timpul alocat, calificarea și responsabilitățile pe care le presupune postul, dar nu atât de mare încât să compromită independența acestora.

În **România**, codul recomandă o politică de remunerare în conformitate cu interesele strategice pe termen lung ale societăților.

### 3.6. COMITETELE CONSULTATIVE ALE CONSILIULUI

Legislația și codurile de guvernanță includ posibilitatea creării de comitete specializate de către consiliul de administrație.

**Tabelul 5. Cerințe privind comitetele și comisiile consiliului**

ȚARA	COMITETE CONSULTATIVE	OBLIGATORIU/ VOLUNTAR	NUMĂR DE MEMBRI	MEMBRI INDEPENDENȚI ȘI/SAU NEEEXECUTIVI	CONDITII PRIVIND FORMAREA PROFESIONALĂ
ARGENTINA	Comité de auditoria (comitet de audit)	Obligatziu pentru societățile ale căror acțiuni sunt tranzacționate public reglementate de Comisia Națională a Valorilor, entități reglementate de către Banca Centrală a Republicii Argentina sau Superintendencia de Seguros de la Nación Opțional în alte cazuri În cazul societăților reglementate de CNV, societățile pe acțiuni care se califică ca întreprinderi mici și mijlocii sunt scutite de la constituirea unui comitet de audit	Minim 3	Desemnat de consiliul de administrație Majoritatea constituită din administratori independenți (IAGO) Majoritate constituită din directori independenți (IAGO) Majoritate constituită din directori independenți și prezidat de un membru independent (CNV) Majoritate independentă (Legea 26. 831/2012)	Fiecare membru va trebui să aibă suficientă pregătire și experiență în probleme de contabilitate și audit, finanțe și gestiunea riscurilor (IAGO) Programe de formare în domeniul standardelor internaționale de contabilitate, audit și în domeniul controlului intern și al reglementărilor specifice pieței de capital (CNV)
	Comité de remuneraciones (IAGO, CNV) (comitet de remunerare)	Voluntar	Minim 3 (IAGO) 3 membri ai organului de administrație (CNV)	Majoritate constituită din directori independenți (IAGO) Majoritate constituită din independenți, prezidat de un membru independent al consiliului de administrație (CNV)	Fiecare membru trebuie să demonstreze abilități și experiență suficientă în domeniul resurselor umane, al politicilor de remunerare și al controlului riscurilor (IAGO) Abilități și experiență suficientă în domeniul politicilor de resurse umane (CNV)
	Comité de nominaciones y gobierno corporativo (IAGO) (comitetul de nominalizare și guvernanță corporativă)	Voluntar	Minim3	Majoritate constituită din directori independenți	Fiecare membru trebuie să demonstreze abilități și experiență suficientă în diferitele aspecte ale guvernanței corporative și să dovedească experiența în funcții de conducere



ȚARA	COMITETE CONSULTATIVE	OBLIGATORIU/ VOLUNTAR	NUMĂR DE MEMBRI	MEMBRI INDEPENDENȚI ȘI/SAU NEEEXECUTIVI	CONDIȚII PRIVIND FORMAREA PROFESIONALĂ
	Comité de nombramientos (CNV) (comitetul de nominalizare)	Voluntar	Cel puțin 3 membri ai consiliului de administrație	Majoritate independenți, prezdat de un membru independent al consiliului de administrație	Membri care dovedesc aptitudini și competențe suficiente în domeniul politicilor specifice resurselor umane
	Comité de gestión de riesgos (CNV) (comitet pentru gestiunea riscurilor)	Voluntar Dacă nu există, funcțiile pot fi îndeplinite de către comitetul de audit			
	Comité de finanzas (IAGO) (comitet pentru aspectele financiare)	Voluntar	Minim3	Majoritate constituită din directori independenți	Fiecare membru trebuie să demonstreze abilități și experiență suficientă în diverse aspecte legate de managementul financiar al unei societăți
<b>BRAZILIA</b>	Comité de auditoria (comitet de audit)	Obligatori pentru entitățile reglementate de Banca Centrală, de Comisia Națională a Valorilor, voluntar, în alte cazuri	Minim 3	Acolo unde este posibil, numai membri independenți ai consiliului, neexecutivi. Format preferabil doar din administratori. Dacă nu este posibil, trebuie să se încerce să existe o majoritate a administratorilor, iar aceștia să fie coordonați de către un administrator, dacă este posibil, independent.	Toți trebuie să aibă cunoștințe despre tema în cauză. Cel puțin un membru trebuie să aibă experiență demonstrabilă în domeniul contabilității sau al auditului
	Comité de recursos humanos /remuneração (comitet de resurse umane/ remunerare)	Voluntar		Exclusiv, membri independenți ai consiliului. Fără prezența directorilor executivi	Să aibă experiență în domeniul resurselor umane/remunerare
	Gobernança, finanças, sustentabilidade (guvernanță, aspecte financiare, sustenabilitate)	Voluntar		Este preferabil să fie format numai din administratori. Dacă nu este posibil, trebuie să se încerce constituirea acestora, astfel încât să se asigure o coordonare de către un administrator independent, dacă este posibil, și majoritatea membrilor să fie administratori	Să fie specialiști în domeniu

ȚARA	COMITETE CONSULTATIVE	OBLIGATORIU/ VOLUNTAR	NUMĂR DE MEMBRI	MEMBRI INDEPENDENȚI ȘI/SAU NEEEXECUTIVI	CONDIȚII PRIVIND FORMAREA PROFESIONALĂ
	Conselho consultivo (consiliu consultativ)	Voluntar Considerat bună practică, în special pentru organizațiile în primele etape ale adoptării codului		Preferabil, independenți	
<b>COLUMBIA</b>	Comité de auditoría (comitet de audit)	Obligatoriou pentru entitățile care fac obiectul supravegherii Superintendencia Financiera de Colombia și emitenții de valori mobiliare supuși controlului acestei entități	3 membri ai consiliului de administrație	Majoritate alcătuită din independenți, dacă în statut se prevede că, pentru consiliul de administrație, este necesară includerea membrilor independenți Președintele trebuie să fie independent	Trebuie să aibă experiență, să fie informați cu privire la problemele legate de funcțiile atribuite respectivului organ
	Comité de nombramientos y retribuciones (comitet de nominalizare și remunerare)	Voluntar		Cel puțin 1 membru al consiliului director	
	Comité de gobierno corporativo (comitet de guvernare corporativă)	Voluntar		Cel puțin 1 membru al consiliului director	
<b>FRANȚA</b>	Comité d'audit (comitet de audit)	Obligatoriou în societățile ale căror valori mobiliare sunt tranzacționate pe o piață organizată, bănci și companii de asigurări	Recomandat, minim 3	Recomandabil minim 3, dintre care cel puțin 1 trebuie să aibă competențe specifice în materie de contabilitate și finanțe și să fie independent. Codurile de guvernare includ recomandarea ca administratorii independenți să reprezinte 2/3 din numărul de membri ai comitetului Nu trebuie să includă niciun administrator executiv E bine să se evite numirea în cadrul Comitetului de audit al unei societăți A a unui administrator de la o altă societate, al cărei comitet omolog are un administrator care provine de la societatea A	Cel puțin 1 trebuie să aibă competențe specifice în materie de contabilitate și finanțe și trebuie să fie independent. Membrii cu competențe financiare sau contabile trebuie să dispună, încă de la numirea în funcție, de informații privind aspectele specifice de natură contabilă, financiară și operațională



ȚARA	COMITETE CONSULTATIVE	OBLIGATORIU/VOLUNTAR	NUMĂR DE MEMBRI	MEMBRI INDEPENDENȚI ȘI/SAU NEEXECUTIVI	CONDIȚII PRIVIND FORMAREA PROFESIONALĂ
	Comité de sélection ou des nominations (comitet de nominalizare)	Voluntar		Nu trebuie să includă niciun administrator executiv și trebuie să fie alcătuit în majoritate din administratori independenți	În principiu, membrii comitetului sunt aleși în funcție de competențele lor
	Comité des rémunérations (comitet de remunerare)	Voluntar		Nu trebuie să includă niciun administrator executiv și trebuie să fie alcătuit în majoritate din administratori independenți	În principiu, membrii comitetului sunt aleși în funcție de competențele lor
<b>ITALIA</b>	Comitato per le nomine (comitet de nominalizare)	Voluntar	Minim 3 Cu toate acestea, în societățile cu consiliu de administrație care nu are mai mult de 8 membri, comitetele pot avea doar 2 membri, obligatoriu independenți	Majoritate alcătuită din administratori independenți	
	Comitato per la remunerazione (comitet de remunerare)	Voluntar	Minim 3 Numai 2 independenți, în societățile emitente cu consiliu de administrație care nu are mai mult de 8 membri	Majoritate alcătuită din administratori independenți	Cel puțin 1 membru trebuie să aibă cunoștințe și experiență în politicile financiare și de remunerare
	Comitato controllo e rischi (comitet de control și risc)	Voluntar	Minim 3 Numai 2 independenți, în societățile emitente cu consiliu de administrație compus care nu are mai mult de 8 membri	Administratori independenți Alternativ, poate fi compus din directori neexecutivi, care să fie în majoritate independenți: în acest caz, președintele este ales din rândul independenților În cazul în care emitentul este controlat de o altă societate cotate la bursă sau se află sub conducerea sau coordonarea unei alte societăți, trebuie să fie alcătuit exclusiv din independenți	Cel puțin un membru trebuie să aibă experiență în contabilitate, finanțe și gestionarea riscurilor

ȚARA	COMITETE CONSULTATIVE	OBLIGATORIU/VOLUNTAR	NUMĂR DE MEMBRI	MEMBRI INDEPENDENȚI ȘI/SAU NEEXECUTIVI	CONDIȚII PRIVIND FORMAREA PROFESIONALĂ
<b>PORTUGALIA</b>	Comissão de auditoria (comitet de audit)	Obligatoriu în cazul societăților cu sistem monist	Minim 3	Membrii neexecutivi în societăți emitente de valori mobiliare admise la tranzacționare pe piața reglementată, majoritatea este formată din membri independenți	Cel puțin 1 membru cu studii superioare corespunzătoare pentru exercitarea funcției, cunoștințe de audit sau cunoștințe de contabilitate, trebuie să fie independent
	Comissão de remunerações (IPCG, CNVM) (comitet de remunerare)	Voluntar		Membri, în majoritate, independenți de management (CNVM)	Cel puțin 1 membru cu cunoștințe și experiență în domeniul politicilor de remunerare (CNVM)
	Comissão de Nomeações (IPCG) (comitet de nominalizare)	Cu excepția cazului în care dimensiunea societății o justifică, se va atribui unui comitet		Cel puțin 1 membru independent	
	Comissão para as matérias financeiras (Lege) (comitet pentru aspecte financiare)	Obligatoriu în cazul societăților emitente de valori mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată și în cazul companiilor care depășesc anumite criterii de mărime		Cel puțin 1 membru cu studii superioare corespunzătoare pentru exercitarea funcției și având cunoștințele de audit, contabilitate și care să fie independent În cazul emitenților de valori mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată, majoritatea trebuie să fie independenți	Cel puțin 1 membru cu studii superioare adecvate și cunoștințe de audit sau contabilitate
<b>ROMÂNIA</b>	Comitet de audit	Obligatoriu pentru societățile de interes public	Minim 2	Administratori neexecutivi Cel puțin 1 membru independent (Ordonanța Guvernamentală nr. 90/2008) Conform codului, număr suficient de administratori independenți; președintele nu trebuie să prezideze comitetul de audit Comitetul trebuie să fie condus de un independent	Cel puțin 1 membru independent cu competență în contabilitate și/sau audit (Ordonanța Guvernamentală nr. 90/2008) Codul recomandă programe de formare pentru membrii comitetelor





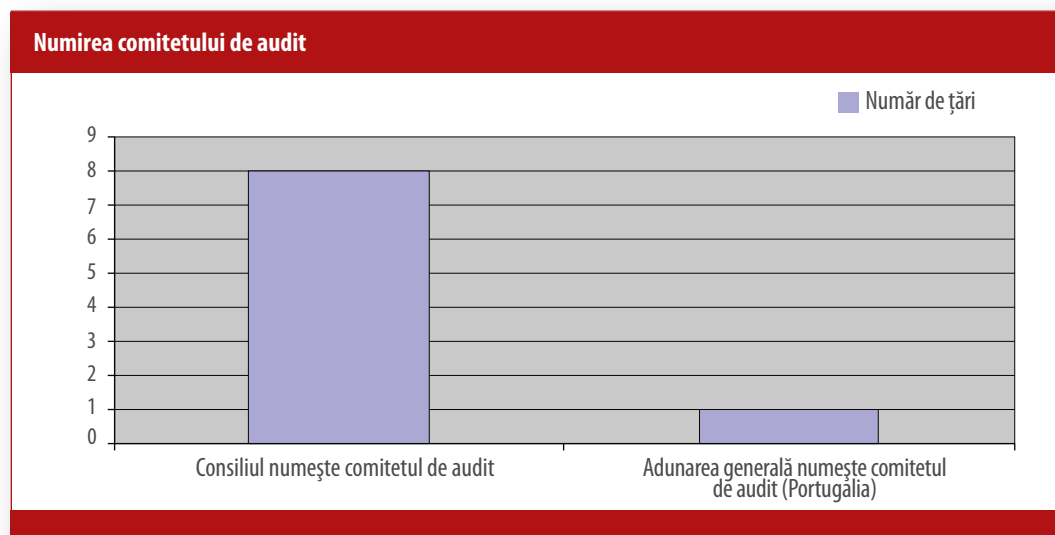
ȚARA	COMITETE CONSULTATIVE	OBLIGATORIU/ VOLUNTAR	NUMĂR DE MEMBRI	MEMBRI INDEPENDENȚI ȘI/SAU NEEXECUTIVI	CONDIȚII PRIVIND FORMAREA PROFESIONALĂ
	Comitet de remunerare	Voluntar	Minim 2	Administratori neexecutivi Număr suficient de administratori independenți	Codul recomandă programe de formare pentru membrii comitetelor
	Comitet de nominalizare	Voluntar	Minim 2	În principal, administratori independenți	Codul recomandă programe de formare pentru membrii comitetelor
<b>SPANIA</b>	Comité de auditoría (comitet de audit)	Obligatori pentru societățile cotate la bursă	Minim 3	Cel puțin majoritatea să fie constituită din administratori neexecutivi ai consiliului de administrație Cel puțin 1 membru independent, desemnat pe baza cunoștințelor și a experienței sale în materie de contabilitate, audit sau ambele	Cunoștințe financiar-contabile și de management. Președintele, mai ales, să aibă cunoștințe și experiență în contabilitate, audit și gestionarea riscurilor Cel puțin 1 membru independent, desemnat pe baza cunoștințelor sale și a experienței în materie de contabilitate, audit sau ambele
	Comité de nombramientos y retribuciones (comitet de nominalizare și remunerare)	Voluntar	Minim 3	Administratori externi cu președinte independent Majoritatea trebuie să fie alcătuită din independenți	Cunoștințe, abilități și experiență
	Comisión de cumplimiento o de gobierno corporativo (comitet de guvernare corporativă)	Voluntar	Minim 3	Majoritate alcătuită din administratori neexecutivi ai consiliului Cu președinte independent	

ȚARA	COMITETE CONSULTATIVE	OBLIGATORIU/VOLUNTAR	NUMĂR DE MEMBRI	MEMBRI INDEPENDENȚI ȘI/SAU NEEEXECUTIVI	CONDIȚII PRIVIND FORMAREA PROFESIONALĂ
<b>VENEZUELA</b>	Nu există prevederi obligatorii privind crearea acestor comitete. În practică, variază în funcție de natura societății. Pot exista comitete pentru achiziții, audit social, probleme de mediu, plasamente financiare, audit intern și/sau financiare, printre altele.				Trebuie să fie persoane cu reputație profesională dovedită, cu integritate în activitatea desfășurată, independente față de alte unități organizaționale
	Comité de auditoria (comitet de audit)	Voluntar			Persoane cu experiență profesională dovedită în domeniul auditului. Consiliul evaluează aceste abilități.

Denumirea acestor comitete nu este standardizată. Comitetele de audit sunt obligatorii pentru societățile cotate la bursă în toate jurisdicțiile în Europa (în conformitate cu Directiva 2006/43/CE<sup>23</sup>) și în jurisdicțiile din America de Sud, cu excepția **Venezuelei**.

În **Italia**, codul de governanță corporativă ("codice di autodisciplina") recomandă un comitet de control și de gestionarea a riscurilor ("comitato controllo e rischi").

În toate țările, cu excepția **Portugaliei**, membrii comitetului de audit sunt numiți de către consiliu:



<sup>23</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:157:0087:0107:ES:PDF>



Pentru a determina nivelul de convergență între prevederile legale privind atribuțiile comitetului de audit, am identificat toate jurisdicțiile incluse în eșantion în care responsabilitatea este prevăzută în mod expres (un grad de convergență de 100% înseamnă că o dispoziție este menționată în mod explicit în toate jurisdicțiile).

ATRIBUȚIILE COMITETULUI DE AUDIT	GRADUL DE CONVERGENȚĂ
Monitorizarea procesului de prezentare a informațiilor financiare	100, 00%
Monitorizarea eficacității controlului intern al societății, a auditului intern, dacă este cazul, și a sistemelor de gestionare a riscurilor	100, 00%
Monitorizarea auditului legal al conturilor	88, 89%
Furnizarea de informații complete privind tranzacțiile care ar putea implica conflicte de interese cu membrii organelor entității sau cu acționarii majoritari	11, 11%
Propunere către adunarea generală numirea auditorului	11, 11%
Exprimarea unei opinii cu privire la caracterul rezonabil al propunerilor legate de onorarii și de planuri de opțiuni pentru acțiuni, pentru directorii și administratorii societății, propuneri formulate de organismul de administrație	11, 11%
Exprimarea unei opinii cu privire la respectarea cerințelor legale și la caracterul rezonabil al condițiilor de emiteră a acțiunilor sau a titlurilor convertibile în acțiuni, în cazul unei majorări de capital, cu excluderea sau limitarea dreptului de preempțiune	11, 11%
Verificarea respectării normelor de conduită aplicabile	22, 22%
Emiterea unei opinii fondate privind tranzacțiile cu părți afiliate în cazurile stabilite prin lege	11, 11%
Formularea unei opinii fondate și comunicarea acesteia către piețe, după cum stabilește Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, în cazul în care în societate există sau ar putea exista un presupus conflict de interese	11, 11%
Supravegherea managementului societății	11, 11%
Verificarea numerarului și a existenței bunurilor sau activelor societății, de orice natură	11, 11%
Supravegherea respectării legii și a statutului societății	11, 11%
Primire de sesizări privind nereguli	11, 11%

În **Italia**, legislația stabilește responsabilități mai specifice în ceea ce privește monitorizarea controlului intern și a gestionării riscurilor. În **Portugalia**, comitetul de audit are, de asemenea, competențele specifice ale organismului de supraveghere. În **Argentina și Brazilia**, comitetul de audit verifică conformitatea cu regulile de conduită; în Argentina are, de asemenea, responsabilități specifice în ceea ce privește conflictele de interese.

Potrivit studiilor empirice, chiar și în cazul societăților cotate la bursă, recomandarea de a avea comitete nu este urmată de toate societățile. Chiar și comitetul de audit, care este obligatoriu, nu există în cazul tuturor societăților cotate la bursă. Deși consiliul exercită responsabilitățile comitetelor de audit în unele dintre entități, legislațiile sau chiar codurile de governanță, cu unele excepții, nu conțin cerințe de calificare comparabile cu cerințele comitetului de audit pentru membrii acestuia.

### 3.7. MECANISME DE PARTICIPARE A SALARIAȚILOR ÎN GUVERNANȚA CORPORATIVĂ

În ceea ce privește mecanismele de participare a salariaților în guvernanta corporativă, există mai multe situații în jurisdicțiile care fac obiectul studiului, pe care le rezumăm în continuare:

- Implicarea angajaților în structura diferitelor comitete (Brazilia)
- Mecanismul de dezvoltare a neregulilor, potrivit căruia societățile dispun de proceduri prin care angajații pot raporta neregulile (Spania)
- Comisii ale angajaților (Portugalia, prevăzute de Codul Muncii - Legea 7/2009, Art. 426-428)
- Incluziunea în consiliul de administrație al societăților cotate la bursă, a angajaților care dețin mai mult de 3% din capital (Franța)
- Participarea sindicatelor (Venezuela)

### 3.8. MECANISME DE PROTECȚIE A ACȚIONARILOR MINORITARI

Acționarii majoritari și/sau consiliile pot obține beneficii dintr-o societate, în detrimentul intereselor acționarilor minoritari, în multe moduri.

Având în vedere gradul ridicat de concentrare a proprietății în societățile din jurisdicțiile care fac obiectul studiului, protecția acționarilor minoritari reprezintă o preocupare majoră. Există prevederi legale privind protecția acționarilor minoritari în toate jurisdicțiile cercetate.

De exemplu, în **Argentina**, statutul poate prevedea numirea unuia sau a mai multor administratori sau a unuia sau a mai multor "sindicos". În **Brazilia**, legea conferă titularilor a 5% sau mai mult din acțiunile ordinare sau deținătorilor de acțiuni preferențiale fără drept de vot, reprezentând cel puțin 10% din capitalul social al societății, dreptul de a alege un membru în consiliu.

În **Spania**, legea consideră nule prevederile statutare care stabilesc, în mod direct sau indirect, numărul maxim de voturi care poate fi exprimat de un singur acționar sau de societăți care aparțin aceluiași grup.

În **Portugalia**, acționarii pot solicita accesul la informațiile pe care le consideră necesare utilizând serviciile unui auditor, iar legea prevede dreptul acționarilor minoritari de a convoca adunarea generală sau de a include anumite aspecte în ordinea de zi. Statutul pot prevedea, pentru un număr de administratori reprezentând cel puțin o treime din numărul membrilor consiliului, alegeri separate dintre persoanele nominalizate de grupuri de acționari, cu condiția ca aceștia să nu dețină acțiuni reprezentând mai mult de 20% și mai puțin de 10% din capital.

În **România**, este necesară aprobarea adunării generale, în cazul tranzacțiilor importante care implică activele societății. Acționarii care reprezintă cel puțin 10% din capital pot solicita serviciile unuia sau mai multor experți care să analizeze managementul societății.

În **Venezuela**, există "comisario", în societățile pe acțiuni sau cu răspundere limitată, care primește sesizările acționarilor minoritari în vederea apărării intereselor acestora.

Există cerințe pentru divulgarea tranzacțiilor cu părțile afiliate în toate jurisdicțiile.

În **Argentina**, legea pieței de capital prevede procedura aplicabilă în cazul contractelor cu părți afiliate. Conducerea sau orice membru al său cere comitetului de audit să se pronunțe dacă termenii tranzacției pot fi în mod rezonabil considerați adecvați pentru condițiile normale de piață. Societatea poate solicita rapoartele a două firme de evaluare independente, emise în legătură cu aceeași tranzacție și cu aceleași condiții ale tranzacției. După ce a aprobat astfel de tranzacții, consiliul va pune la dispoziția acționarilor raportul comitetului de audit sau rapoartele firmelor independente de evaluare.



În **Columbia**, controlul tranzacțiilor cu părțile afiliate este o responsabilitate a consiliului, cu toate că adunarea generală este cea care aprobă astfel de tranzacții. Codul recomandă ca monitorizarea să fie realizată de către comitetul de audit.

În **Italia**, codul recomandă consiliului să stabilească proceduri pentru aprobarea și punerea în aplicare a operațiunilor companiei sau ale filialelor sale cu părțile afiliate. Sunt definite operațiuni specifice (criteriile de identificare a tranzacțiilor) care ar trebui să fie aprobate cu consultarea comitetului de control intern și/sau cu ajutorul unor experți independenți. Reglementările emise de organismul de supraveghere a bursei italiene (CONSOB) în 2010 au stabilit procedura pentru tranzacțiile cu părți afiliate. Procedura de alegere a membrilor consiliului de administrație pe baza listelor de candidați ("voto di lista") este obligatorie din anul 2007 pentru societățile cotate la bursă, cu scopul de a asigura reprezentativitatea acționarilor minoritari.

Mecanismele de gestionare a conflictelor de interese cel mai des utilizate sunt dezvăluirea și abținerea de la vot.

În **Franța**, legea stabilește lista de acorduri interzise (contractarea unui împrumut de la societate, autorizarea pentru o descoperire de cont, garantarea de către societate al unui angajament față de terțe părți). În mod asemănător, în **România și Portugalia**, legea impune restricții asupra tranzacțiilor între societate și membrii consiliului.

În legislațiile în care sunt reglementate operațiunile privitoare la drepturile de vânzare sau cumpărare forțate de acțiuni, se solicită intervenția unui expert independent, pentru a stabili despăgubiri pentru acționarii minoritari.

## 4. CERINȚELE LEGALE PRIVIND MENȚINEREA CAPITALULUI

Reglementările privind menținerea capitalului au ca scop protejarea diferitelor interese. Societățile pe acțiuni sunt structuri separate de acționarii lor și, prin urmare, trebuie să fie responsabile pentru angajamentele asumate. Aceasta este o responsabilitate importantă de aceea este nevoie de reglementări pentru a limita situațiile în care societățile sunt tot mai puțin capabile să își plătească datoriile. Un aspect important este cel al protecției creditorilor prin reguli care să împiedice retragerea banilor dintr-o societate, dacă acest lucru este în detrimentul lor. De asemenea, se pot stabili cerințe minime privind capitalurile proprii. Un anumit nivel de protecție a intereselor creditorilor este esențial pentru a menține interesul lor de a susține societatea. Sistemele legale de menținere a capitalului conțin dispoziții privind capitalul minim, distribuiri către acționari, majorările și reducerile de capital.

Din analiza prevederilor legislațiilor privind menținerea capitalului în țările incluse în eșantion, constatăm că există cerințe minime privind capitalul mai degrabă în jurisdicțiile din **Europa** (deși sunt reduse pentru societățile cu răspundere limitată). În general, capitalul social minim impus de legislațiile din țările europene care fac obiectul studiului este mai mare decât valoarea minimă necesară conform celei de a doua directive (25.000 de euro).

Aportul în natură este permis în toate jurisdicțiile. În vederea evaluării contribuției în natură, unele legislații impun prezența unui expert (**Argentina**), a unui expert evaluator (**Venezuela**), a unui auditor independent (**Portugalia**), a trei experți (**Brazilia**), a unuia sau mai multor experți (**România**). În **Franța**, acționarii pot cere numirea unui expert în acest sens ("commissaire aux apports").

Repartizarea dividendelor interimare este permisă în **Brazilia** și **Portugalia**. În **Argentina**, este posibilă numai în cazul societăților prevăzute la articolul 299 din Legea 19.550/1972. În **Franța** și **Italia**, legea permite efectuarea de plăți anticipate de dividende. În Franța, se pot acorda avansuri de dividende numai în cazul în care societatea a înregistrat un profit, de la data de începere a exercițiului, egal cu avansul în cauză. În Italia, avansurile se acordă numai în cazul societăților auditate în conformitate cu cerințele prevăzute în statutele lor. În cazul în care, de la ultimul bilanț aprobat, se constată pierderi din exercițiul sau exercițiile precedente, nu se permite efectuarea de plăți anticipate de dividende. În general, modificările de capital și repartizările sunt supuse aprobării de către adunarea generală a acționarilor.

Prezentăm în tabelul de mai jos cerințele privind capitalul și rezervele înainte de repartizare impus de legislații în jurisdicțiile studiate:

ȚARA	CAPITAL SOCIAL MINIM	REZERVE NECESARE ÎNAINTE DE REPARTIZARE
<b>ARGENTINA</b>	SA 12.000\$ SRL No	Repartizarea rezultatului lichid și realizat determinat pe baza situațiilor financiare întocmite și aprobate. Profitul nu poate fi repartizat până când sunt acoperite pierderile din anul anterior. Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezervă legală: 5% din profitul realizat și lichid până când se ajunge la 20% din capital</li><li>• Alte rezerve: trebuie să fie rezonabile și să fie rezultatul unei administrări prudente</li></ul>
<b>BRAZILIA</b>	Nu	Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezervă legală: 5% din rezultatul net până la 20% din capital</li><li>• Rezerve prevăzute de statut</li><li>• Rezerve pentru situații neprevăzute (o parte din profitul net pentru a compensa o scădere a veniturilor viitoare cauzate de posibile pierderi).</li><li>• Reținerea unei părți din beneficii în funcție de bugetul de investiții prezentat de organele de administrare adunării generale</li></ul> Legea reglementează dividendele obligatorii Se constituie o rezervă pentru beneficiul realizabil egală cu excedentul dividendului obligatoriu peste rezultatul realizabil



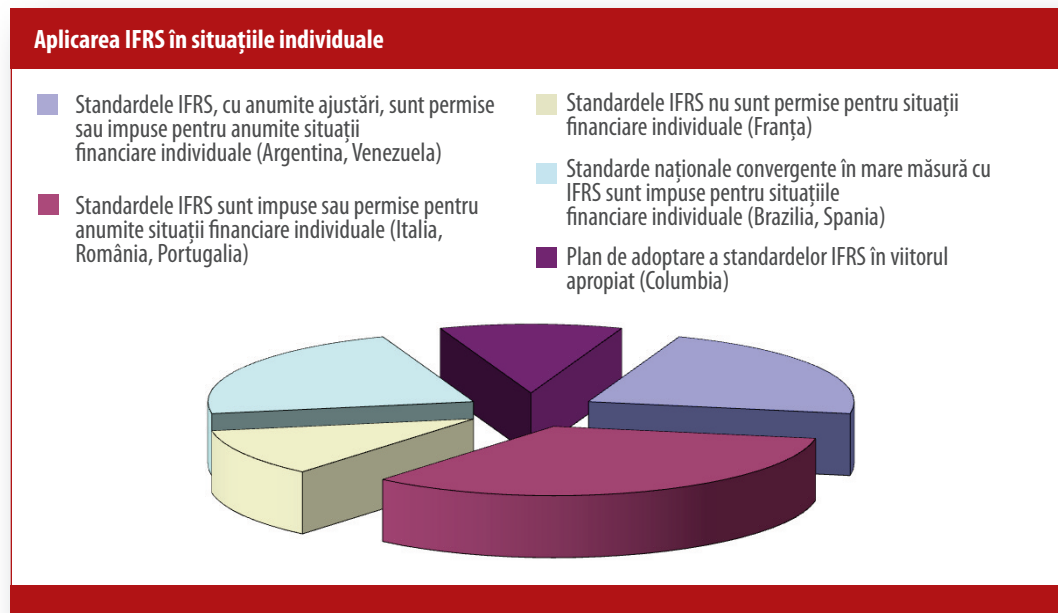
ȚARA	CAPITAL SOCIAL MINIM	REZERVE NECESARE ÎNAINTE DE REPARTIZARE
<b>COLUMBIA</b>	Nu	Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezervă legală: 10% din profitul net al fiecărui exercițiu, pentru a ajunge la cel puțin 50 % din capitalul subscris.</li><li>• Rezerve statutare</li><li>• Rezervele ocazionale decise de adunarea acționarilor Dacă suma rezervei legale, a celei statutare și a celei ocazionale depășește 100% din capitalul subscris, procentul obligatoriu al profitului net care trebuie distribuit se va ridica la 70%.</li></ul>
<b>FRANȚA</b>	SA 37.000 € SRL 1 €	Următoarele rezerve sunt reglementate prin lege: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezervă legală: 5% din profitul net până la 10% din capital</li><li>• Rezervă statutară</li></ul>
<b>ITALIA</b>	SA 120.000 € SRL 10.000 €	Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezerva legală: nu va fi mai mică de 20% din profitul net anual și poate ajunge până la o cincime din capitalul social.</li><li>• Rezervă pentru acțiuni proprii</li><li>• Rezervă prevăzută de statut</li></ul>
<b>PORTUGALIA</b>	SA 50.000 € SRL 1 €	Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezerva legală: nu va fi mai mică de 20% din profitul net anual și poate ajunge până la o cincime din capitalul social.</li><li>• Rezervă pentru acțiuni proprii</li></ul>
<b>ROMÂNIA</b>	SA 90.000 Lei (25.000 €) SRL 200 Lei	Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezervă legală: 5% din profitul net de până la 20% din capital.</li><li>• Rezervă prevăzută de statut</li></ul> Există restricții cu privire la repartizare, în cazul în care nu s-au amortizat cheltuielile de constituire și de distribuire sau dacă nu au fost acoperite pierderile cauzate de corectarea erorilor.
<b>SPANIA</b>	SA 60.000 € SRL 3.000 €	Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezervă legală: 10% din profitul exercițiului până când ajunge la cel puțin 20% din capital, destinat compensării pierderilor. Pentru ca societatea să poată repartiza dividende odată redus capitalul, este necesar ca rezerva legală să ajungă la nivelul de 10% din noul capital</li><li>• Rezervă pentru acțiuni proprii (pentru costul acțiunilor proprii, este necesar să fie menținute atâta timp cât acțiunile nu sunt înstrăinate)</li><li>• Rezerve prevăzute de statut</li></ul>
<b>VENEZUELA</b>	Doar pentru societățile cu răspundere limitată (2000 bolivari)	Se constituie următoarele rezerve: <ul style="list-style-type: none"><li>• Rezervă legală: Anual, se rezervă din profitul net cel puțin o cotă de 5% pentru alcătuirea un fond de rezervă, până când se ajunge la valoarea prevăzută în statut, iar aceasta nu poate fi mai mică de 10% din capitalul social</li><li>• Rezerve statutare stabilite în scopuri specifice</li></ul>

O provocare pentru regimul actual de menținere a capitalului este reprezentată de conflictul de interese între creditorii și acționarii. Creditorii sunt interesați ca societatea să acumuleze nivelul maxim de rezerve, pentru a se asigura că aceasta va fi în măsură să își îndeplinească obligațiile de plată la scadență. Prin contrast, acționarii doresc să maximizeze rentabilitatea capitalului (în special atunci când rentabilitatea așteptată din investițiile alternative este mare).

Aplicarea standardelor IFRS (Standardele Internaționale de Raportare Financiară) la nivelul conturilor individuale complică și mai mult situația, întrucât aceste regimuri de menținere a capitalului se bazează pe calitățile rezultatului contabil. Standardele IFRS sunt orientate către investitor, în timp ce cerințele de

menținere a capitalului, în cele mai multe jurisdicții, favorizează protecția creditorilor. Aplicarea standardelor IFRS permite o utilizare mai extinsă a valorii juste și are impact asupra profiturilor disponibile pentru repartizare. Acest lucru ridică unele întrebări cu privire la adecvarea sistemului actual de menținere a capitalului în condițiile în care valoarea rezultatului distribuibil este stabilită pe baza situațiilor financiare IFRS. În Italia, legea impune anumite ajustări.

Standardele IFRS sau standardele care converg către IFRS afectează sau vor afecta într-o mare măsură jurisdicțiile studiate.



Au fost propuse regimuri alternative ce presupun controale suplimentare asupra lichidității și fluxurilor de numerar viitoare (așa numitul “test de solvabilitate”). Aceste regimuri propun o redefinire a “distribuirii profitului” și o orientare către solvabilitatea societății (definită ca abilitate a societății de a-și plăti datoriile în cursul normal al activității până la termenul limită) și către gradul de îndatorare.

Se impune aprofundarea analizelor pentru a se determina dacă sistemul actual trebuie să fie înlocuit.





## 5. CERINȚE PRIVIND PRACTICILE DE GUVERNANȚĂ A SISTEMELOR INFORMATICE

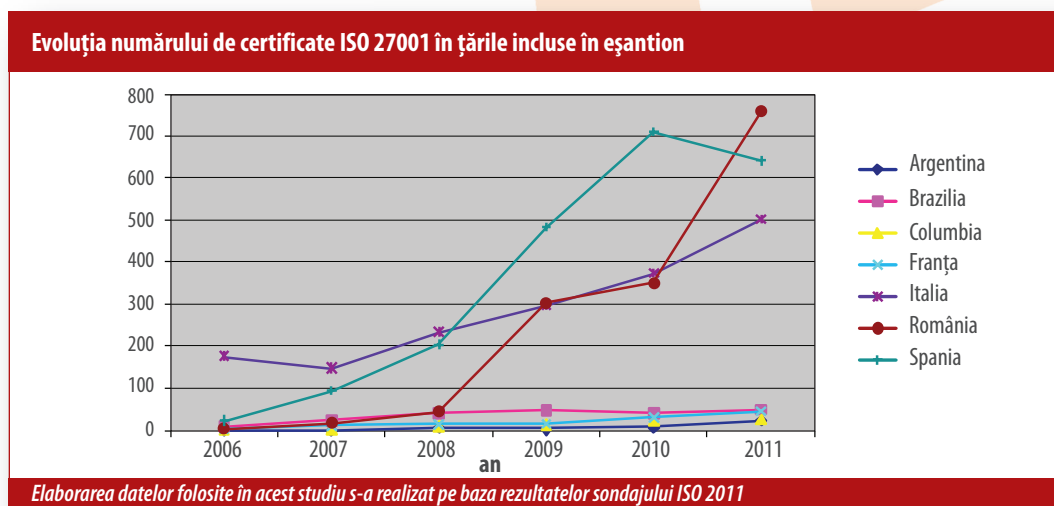
Adoptarea bunelor practici de guvernanță a sistemelor informatice trebuie să fie o prioritate pentru societățile inovatoare capabile să răspundă unor nevoi și oportunități noi. Un studiu realizat de MIT Center for Information Systems Research a relevat că societățile care adoptă bune practici de guvernanță IT au venituri cu 20% mai mari decât cele ale concurenților lor<sup>24</sup>.

Guvernanța IT este considerată a fi acel sistem cu ajutorul căruia se conduce și se controlează utilizarea actuală și viitoare a sistemelor IT (ISO 38500). Aceasta include evaluarea și gestionarea utilizării sistemelor IT în sprijinul organizației și monitorizarea utilizării acestora în realizarea planurilor. De asemenea, include strategia și politicile de utilizare a sistemelor IT în cadrul organizației și face parte din strategia generală de guvernanță corporativă.

În jurisdicțiile care au făcut obiectul studiului, aspectele legate de guvernanța tehnologiei informației apar mai ales în cadrul companiilor multinaționale, al societăților cotate la bursă și al instituțiilor financiare. Standardele utilizate în managementul tehnologiei informației în jurisdicțiile incluse în eșantion sunt:

- ISO/IEC 38500:2008 - *Corporate governance of information technology* care definește un cadru pentru guvernanța IT și permite sprijinirea conducerii de nivel înalt în ceea ce privește aspectele juridice, etice și de reglementare asociate utilizării sistemelor IT, precum și utilizarea eficientă a tehnologiei informației în cadrul organizației.
- Modelul de referință - *Control Objectives for Information and related Technology* care descrie 34 de procese legate de IT comune pentru toate organizațiile. Fiecare proces este descris în detaliu, incluzând intrări și ieșiri, activități-cheie, obiective, indicatori de performanță și un model de bază de maturitate.
- ISO/IEC 27001 - *Information technology - Security techniques - Information security management systems - Requirements*, care specifică cerințele pentru stabilirea, implementarea, menținerea și îmbunătățirea unui sistem de management al securității informației (SMSI). Se bazează pe cele mai bune practici descrise în ISO/IEC 27002, cunoscut anterior drept ISO/IEC 17799.

ISO 27001, ca și predecesorul său BS 7799-2, este certificabil. Numărul de certificări a crescut considerabil în ultimii ani, ca o demonstrație a importanței protecției datelor pentru dezvoltarea activităților organizațiilor.



Dintre țările incluse în eșantion, cea mai mare creștere se observă în **România, Spania și Italia**. În cazul Spaniei, această evoluție a fost favorizată de Legea privind protecția datelor. În România, Instrucțiunea 2/2011 a CNVM privind auditul sistemelor informatice de către entități autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare stabilește cerințele minime pentru certificare, sistemele informatice de testare utilizate de entitățile autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Valorilor Mobiliare.

<sup>24</sup> <http://cisr.mit.edu/research/research-overview/classic-topics/it-governance/>

## 6. CONCLUZII

În toate țările incluse în eșantion există coduri de bune practici de guvernare corporativă aplicate după principiul "aplici sau explici". Acestea sunt coduri care vizează în principal societățile cotate la bursă, dar se încurajează aplicarea lor și de către alte societăți, prin adaptarea recomandărilor la caracteristicile lor specifice.

Unele studii efectuate în țările incluse în eșantion subliniază dificultăți în aplicarea acestui principiu, legate de respectarea formală a codului și de calitatea explicațiilor, dar, de asemenea, indică o îmbunătățire a punerii în aplicare a celor mai bune practici de guvernare corporativă.

Consolidarea mecanismelor de impunere a codurilor ar putea reprezenta o soluție pentru a îmbunătăți calitatea și fiabilitatea declarațiilor de guvernare.

Reglementările și codurile investigate oferă unele soluții posibile, cum ar fi:

- Creșterea răspunderii organelor societății față de practicile de guvernare (legislația din Italia reprezintă un exemplu în acest sens)
- Certificarea rapoartelor de guvernare (deja impusă de legislația din **Portugalia**)
- Existența unui organism extern care să monitorizeze respectarea codului (așa cum propune codul AFEP/MEDEF din **Franța**)
- Cerințe mai mari privind calitatea explicațiilor (propuneri în menționatul cod francez)

Având în vedere că societățile care trebuie să respecte aceste coduri au caracteristici diferite în ceea ce privește dimensiunea și concentrarea proprietății, există inițiative pentru adaptarea codurilor de guvernare pentru întreprinderile mici și mijlocii.

Potrivit unor studii, caracteristicile diferite ale acestor entități (în special privind natura și concentrarea proprietății) justifică preocupări și opțiuni diferite în materie de guvernare.

Codurile de guvernare sunt instrumente utile în promovarea bunelor practici de guvernare, dar preferința pentru dispozițiile obligatorii exprimată de entitățile din jurisdicțiile care au făcut obiectul studiului justifică existența unor dispoziții obligatorii prin care să se impună standardele minime de guvernare.

Criza financiară a condus la modificarea dispozițiilor referitoare la guvernare corporativă în țările studiate, cu toate că aceste modificări nu sunt neapărat cauzate de criză în toate situațiile.

Menționăm, printre altele, următoarele modificări:

- Cerințe crescute în materie de guvernare și de transparență pentru societățile cotate la bursă
- Supraveghere asigurată tot mai mult de specialiști din afara zonei contabile
- Cerințe de informare cu privire la remunerarea organelor de conducere și de supraveghere a societăților
- Simplificarea cadrului legislativ pentru a reduce costurile administrative
- Un control mai mare din partea statului

Analiza sistemelor de guvernare a relevat faptul că principalele modele de guvernare utilizate sunt modelul monist, modelul dualist vertical (cu consiliu de supraveghere și consiliul de administrație) și un model specific de tip dualist orizontal, denumit "tradițional" sau "latin" în unele țări (cu un organism de control numit de adunarea generală a acționarilor). Cele mai multe legislații permit entităților să aleagă între diferitele sisteme de guvernare. Cel mai utilizat în practică sunt sistemul monist și sistemul latin.

Existența unor organisme specifice de control a fost identificată în **Argentina, Brazilia, Italia, Portugalia, România și Venezuela**. Cerințele privind numirea, criteriile de competență și independență, accesul la



informații și responsabilitățile fac obiectul unor prevederi legale.

Deși se constată unele diferențe între dispozițiile diferitelor legislații privind caracteristicile acestor organe, putem observa unele avantaje ale acestora: independența față de consiliul de administrație, standarde de competență profesională obligatorie care să permită exercitarea eficientă a funcțiilor, comunicare directă cu adunarea generală a acționarilor și atribuții privind protejarea intereselor acționarilor minoritari. Accesul la informații în scopul îndeplinirii responsabilităților de control și natura proactivă a unor investigații sunt alte beneficii ale acestui mecanism de control. Unele dintre aceste avantaje au fost confirmate de studii empirice efectuate în Italia, Brazilia și Portugalia.

În ceea ce privește dispozițiile referitoare la consiliile de administrație, s-a constatat că structura acestora (numărul de membri independenți și membri neexecutivi) este mai puțin reglementată prin lege și mai mult recomandată de coduri (în general, aplicabile societăților cotate la bursă, după principiul "aplici sau explici"). În America de Sud, analiza comparativă evidențiază tendința de introducere în legi a unor dispoziții privind componența consiliilor (pentru societățile cotate la bursă, bănci și companii de asigurări), în timp ce în legislațiile din Europa au fost introduse aspecte privind durata mandatului. Durata maximă a mandatului consiliului este, în general, mai mare în Europa. De asemenea, se observă o preocupare în Europa față de diversitatea consiliului, în funcție de criteriile de vârstă și sex.

Obligațiile legate de diligența și de loialitatea față de societate și de acționari sunt prezente în toate jurisdicțiile. Separarea între funcțiile de președinte și director general este prevăzută, de obicei, în coduri sau în legi ca fiind opțională. Responsabilitățile consiliului în monitorizarea sistemului de control și de gestionare a riscurilor sunt cel mai bine dezvoltate în legislația și în codul din **Italia**. În **Franța**, președintele consiliului întocmește un raport privind controlul intern. Evaluarea consiliului este recomandată de coduri, iar frecvența sa este, de obicei, anuală.

Codurile din Europa acordă o atenție sporită aspectelor legate de remunerare. Consiliul de administrație poate crea comitete consultative, al căror titlu nu este standardizat. Existența unui comitet de audit este obligatorie pentru societățile cotate la bursă în toate jurisdicțiile din **Europa** (în conformitate cu Directiva din 17 mai 2006/20) și în jurisdicții din **America de Sud**, cu excepția **Venezuelei**. Celelalte comitete fac obiectul recomandărilor codurilor, iar prezența lor în practică este redusă.

Comitetul de audit este desemnat în cele mai multe cazuri (cu excepția **Portugaliei**) de către consiliul de administrație. Legislația din **Italia** prevede responsabilități specifice privind monitorizarea controlului intern și gestionarea riscurilor. În Portugalia, comitetului de audit i se atribuie competențe specifice organismului de supraveghere. În **Argentina** și **Brazilia**, comitetul de audit verifică conformitatea cu regulile de conduită și, în Argentina, are, de asemenea, responsabilități specifice în legătură cu conflictele de interese.

Deși responsabilitățile comitetului de audit sunt exercitate de către consiliul de administrație în absența comitetului de audit, legislațiile și codurile nu stabilesc aceleași criterii minime de competențe necesare pentru o funcționare eficace.

În ceea ce privește participarea angajaților la guvernarea corporativă, cea mai mare reprezentare o găsim în legislația din **Franța**, care prevede participarea la consiliul de administrație al societăților cotate la bursă a angajaților care dețin mai mult de 3% din capital.

Legislațiile din **Argentina**, **Brazilia**, **Italia** și **Portugalia** facilitează reprezentarea acționarilor minoritari în consiliul de administrație. În **Argentina**, **Brazilia**, **Columbia** și **Italia**, comitetul de audit are responsabilități specifice în procedurile de aprobare a tranzacțiilor cu părțile afiliate. Codul argentinian (IAGO) prevede în mod explicit că administratorii independenți trebuie să aprobe tranzacțiile între părțile afiliate ce implică acționarii majoritari. În Brazilia, codul recomandă ca, în măsura în care este posibil, tranzacțiile cu părți afiliate să se bazeze pe rapoarte de evaluare independente, bazate pe ipoteze și informații aprobate de către părți terțe. Rapoartele de evaluare nu pot proveni de la părțile care sunt implicate în tranzacție.

Legislațiile din **Franța, Portugalia și România** prevăd restricții privind tranzacțiile între membrii consiliului de administrație și societate. Unele tranzacții trebuie să fie aprobate de adunarea generală. Organele specifice de control au responsabilități în protejarea drepturilor minoritarilor.

Sistemele de menținere a capitalului sunt, de obicei, orientate către creditori. Deși în multe țări este posibilă aplicarea standardelor IFRS sau a unor standarde care converg către IFRS, în situațiile financiare individuale, numai în **Italia** beneficiile determinate în conformitate cu IFRS sunt supuse unor ajustări înainte de distribuire.

Standardul ISO 27001 este cel mai des utilizat pentru certificarea sistemelor de management al securității informației în jurisdicțiile studiate. Cel mai mare număr de certificate se regăsește în **România, Spania și Italia**.



## ANEXA A - TABEL DESCRIPTIV PRIVIND STRUCTURA CODURILOR DE GUVERNANȚĂ ÎN ȚĂRILE STUDIATE

ȚARA	CODURI DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ	SCURTĂ DESCRIERE
ARGENTINA	Código de Mejores Prácticas de Gobierno de las Organizaciones para la República Argentina	<p>Codul include principii cu privire la:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Consiliul de administrație (răspundere generală, constituire, independență, cunoștințe, competențe și valori, îndatoriri de loialitate și diligență, funcționare, responsabilitățile specifice ale președintelui)</li> <li>• Comitete ale consiliului de administrație</li> <li>• Drepturile acționarilor (egalitate de tratament, raportare, adunarea acționarilor)</li> <li>• Conflictele de interese</li> <li>• Transparență, fluiditate și integritatea informațiilor</li> <li>• Audit (intern și extern)</li> <li>• Gestionarea și soluționarea litigiilor</li> <li>• Grupuri de interese și responsabilitate socială</li> </ul>
	Código de Gobierno Societario	<p>Codul include următoarele principii:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Asigurarea transparenței relației dintre emitent, grupul economic conducător și/sau integrator și părțile afiliate</li> <li>• Punerea bazelor pentru un management puternic și supravegherea emitentului</li> <li>• Garantarea unei politici eficiente de identificare, măsurare, gestionare și divulgare a riscului corporativ</li> <li>• Protejarea integrității informațiilor financiare prin audituri independente</li> <li>• Respectarea drepturilor acționarilor</li> <li>• Menținerea unei legături directe și responsabile cu comunitatea</li> <li>• Remunerare corectă și responsabilă</li> <li>• Promovarea eticii în afaceri</li> <li>• Aprofundarea domeniului de aplicare a codului</li> </ul>
BRAZILIA	Código das melhores práticas de governança corporativa	<p>Codul este împărțit în șase capitole:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Proprietatea</li> <li>• Consiliul de administrație</li> <li>• Managementul</li> <li>• Auditul independent</li> <li>• "Conselho fiscal"</li> <li>• Comportamentul și conflictele de interese</li> </ul>
COLUMBIA	Código de Mejores Prácticas Corporativas ("codul País")	<p>Codul conține o serie de măsuri cu privire la următoarele subiecte:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Adunarea generală a acționarilor</li> <li>• Consiliul director</li> <li>• Divulgarea informațiilor financiare și nefinanciare</li> <li>• Soluționarea litigiilor</li> </ul>
	Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia	<p>Ghidul conține un set de măsuri, pentru fiecare măsură, s-a identificat situația care reflectă o neregularitate a guvernării corporative specifice întreprinderilor de tip închis și familiale din Columbia, care se dorește a fi atenuată.</p> <p>Aceste neregularități au fost identificate pe baza informațiilor colectate de Superintendencia de Sociedades din diferite exerciții de monitorizare.</p> <p>Conține măsuri cu privire la:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Controlul gestiunii</li> <li>• Organul suprem de decizie</li> <li>• Administratori</li> <li>• Divulgarea informațiilor</li> <li>• Societăți familiale</li> </ul>

ȚARA	CODURI DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ	SCURTĂ DESCRIERE
FRANȚA	<p>Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées ("codul AFEP/MEDEF")</p> <p>Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites ("codul MiddleNext")</p>	<p>Acesta include recomandări cu privire la:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Consiliul de administrație</li> <li>• Separarea funcțiilor de președinte și de director general</li> <li>• Consiliul de administrație și adunarea acționarilor</li> <li>• Componența consiliului</li> <li>• Reprezentarea diferitelor categorii</li> <li>• Administratori independenți</li> <li>• Evaluarea administratorilor</li> <li>• Reuniunile consiliului</li> <li>• Accesul administratorilor la informații</li> <li>• Formarea administratorilor</li> <li>• Durata mandatului directorilor</li> <li>• Comitetele consiliului</li> <li>• Comitetul de audit</li> <li>• Comitetul de nominalizare</li> <li>• Comitetul de remunerare</li> <li>• Numărul de mandate ale directorilor și ale administratorilor</li> <li>• Deontologia administratorului</li> <li>• Remunerarea membrilor consiliului</li> <li>• Informații cu privire la remunerarea directorilor executivi și punerea în aplicare a recomandărilor</li> </ul> <p>Acest cod definește și distinge, pentru fiecare tip de putere din cadrul societății (putere executivă, de control, "suverană"), două categorii de reguli: "punctele de monitorizare", al căror obiectiv este de a invita consiliul de administrație să reflecteze asupra problemelor cu care se confruntă, fără a fi nevoie de a da răspunsuri explicite și detaliate, precum și recomandări, îndrumări pe care societățile care adoptă codul trebuie să le urmeze</p> <p>Recomandările se referă la următoarele aspecte:</p> <p>Privind directorii executivi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• R 1: Cumul de funcții - contract de muncă și mandat social</li> <li>• R 2: Definiția și transparența remunerării administratorilor executivi</li> <li>• R 3: Indemnizații de retragere</li> <li>• R 4: Regimul complementar de pensionare</li> <li>• R 5: Stock options și alocare gratuită de acțiuni</li> </ul> <p>Privind puterea de control (administratori)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• R 6: Instituirea unui regulament intern al consiliului</li> <li>• R 7: Deontologia membrilor consiliului</li> <li>• R 8: Componența consiliului - prezența membrilor independenți în cadrul acestuia</li> <li>• R 9: Alegerea administratorilor</li> <li>• R 10: Durata mandatelor membrilor consiliului</li> <li>• R 11: Informarea membrilor consiliului</li> <li>• R 12: Înființarea comitetelor</li> <li>• R 13: Ședințele consiliului și ale comitetelor</li> <li>• R 14: Remunerarea administratorilor</li> <li>• R 15: Aplicarea evaluării activității consiliului</li> </ul> <p>Privind puterea "suverană" (acționari)</p>



ȚARA	CODURI DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ	SCURTĂ DESCRIERE
ITALIA	Codice di autodisciplina	<p>Codul include 10 articole cu privire la:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Rolul consiliului de administrație</li><li>• Componența consiliului de administrație</li><li>• Consilieri independenți</li><li>• Comitete ale consiliului de administrație</li><li>• Desemnarea consilierilor</li><li>• Remunerarea directorilor</li><li>• Controlul intern și gestionarea riscurilor</li><li>• Auditorii statutari</li><li>• Relația cu acționarii</li><li>• Sistemul monist și sistemul dualist</li></ul> <p>Fiecare articol se divide în principii, criterii și un comentariu</p> <p>Criteriile definesc comportamentul recomandat pentru atingerea obiectivelor stabilite în principii</p>
	PORTUGALIA	Código de Governo das Sociedades, CMVM
	Código de Governo das Sociedades, IPCG	<p>Acesta include recomandări cu privire la:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Relația societății cu investitorii și transparența</li><li>• Funcționarea organelor societății</li><li>• Relația dintre organele societății</li><li>• Conflictele de interese</li><li>• Raportul privind guvernanța</li><li>• Acționari și adunarea generală a acționarilor</li><li>• Conducerea executivă</li><li>• Supraveghere și control</li><li>• Evaluarea performanțelor și a remunerațiilor</li><li>• Numiri</li><li>• Gestionarea riscurilor</li><li>• Informații financiare</li><li>• Informații financiare și control</li><li>• Audit extern</li></ul>

ȚARA	CODURI DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ	SCURTĂ DESCRIERE
<b>ROMÂNIA</b>	Codul de Guvernanță Corporativă al Burselor de Valori din București	<p>Recomandările se referă la:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Structurile de guvernanță corporativă</li> <li>• Drepturile deținătorilor de instrumente financiare</li> <li>• Rolul consiliului de administrație</li> <li>• Structura consiliului de administrație</li> <li>• Numirea membrilor consiliului de administrație</li> <li>• Remunerarea membrilor consiliului de administrație</li> <li>• Cerințele privind transparența, controlul intern și gestionarea riscurilor, conflictul de interese</li> <li>• Sistemul informației corporative</li> <li>• Responsabilitatea socială a emitentului și sistemul de administrare</li> </ul>
<b>SPANIA</b>	Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas	<p>Codul include 53 de recomandări privind monitorizarea voluntară a aspectelor de guvernanță ale societăților cotate la bursă. Aceste recomandări pot fi grupate în cinci categorii:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Statutul și adunarea generală (R1 - R6)</li> <li>• Consiliul de administrație (R7 - R25)</li> <li>• Membrii consiliului (R26 - 32)</li> <li>• Remunerarea membrilor consiliului (R33 - R36)</li> <li>• Comitete (R37 - R53)</li> </ul>
<b>VENEZUELA</b>	Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo	<p>Codul andin cuprinde 51 de măsuri concrete, ordonate sistematic, care definesc standarde de guvernanță corporativă acceptate la nivel internațional. Aceste măsuri abordează aspecte cu privire la:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Drepturile și tratamentul echitabil al acționarilor</li> <li>• Adunarea generală a acționarilor</li> <li>• Consiliul de Administrație</li> <li>• Controlul și raportarea situațiilor financiare</li> <li>• Raportul anual privind guvernanța corporativă</li> <li>• Incluziunea arbitrajului în statut ca mijloc de soluționare a litigiilor</li> </ul>
	Principios de gobierno corporativo Resolución N° 19-01-2005	<p>Rezoluția stabilește următoarele principii:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Prezența directorilor independenți</li> <li>• Definierea independenței</li> <li>• Responsabilitățile comitetului de audit</li> <li>• Cerințe privind transparența</li> </ul>
	Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares	<p>Măsurările incluse vizează următoarele grupuri tematice:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dreptul și tratamentul acționarilor</li> <li>• Adunarea acționarilor</li> <li>• Consiliul director și managementul superior</li> <li>• Grupuri de interese și responsabilitatea socială</li> <li>• Informații financiare și nefinanciare</li> <li>• Soluționarea litigiilor</li> <li>• Societățile familiale</li> </ul>





## ANEXA B – LEGISLAȚIE ȘI REGLEMENTĂRI ÎN ȚĂRILE STUDIATE <sup>25</sup>

### ARGENTINA

#### Societăți:

- Legea Societăților Comerciale (Legea 19. 550/1972)  
<http://www.cnv.gov.ar/leyesyreg/Leyes/19550.htm>

#### Piața de capital:

- Legea pieței de capital (Legea 26. 831/2012)  
<http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/205000-209999/206592/norma.htm>
- Normele Comisiei Naționale de Valori (CNV), Textul nou 2001 aprobat prin Rezoluția Gral. 368 actualizată până la Rez. Gral. 620  
<http://www.cnv.gov.ar/LeyesReg/CNV/esp/TOC2001.pdf>
- Rezoluții Generale ale CNV  
[http://www.cnv.gov.ar/LeyesReg/marco\\_regulatorio3.asp?Lang=0&item=4](http://www.cnv.gov.ar/LeyesReg/marco_regulatorio3.asp?Lang=0&item=4)

#### Guvernanță corporativă:

- Rezoluția Generală 606/2012 a CNV, care prevede conținutul minim al codului de guvernanță corporativă pentru societățile cotate la bursă  
<http://www.cnv.gov.ar/transparencia/CodigoGobiernoSocietario.asp?Lang=0>
- Comunicarea "A" 5201/2012 a Băncii Centrale a Republicii Argentina, care prevede obligativitatea ca, începând cu ianuarie 2012, societățile aflate sub supravegherea sa să aibă efectiv implementat un cod de guvernanță  
<http://www.bcra.gov.ar/pdfs/texord/t-lingob.pdf>

#### Altele:

- Rezoluții emise de FACPCE  
<http://www.facpce.org.ar:8080/infopro/categorias.php?categoria=3>
- Normele emise de Superintendencia de Seguros  
<http://www2.ssn.gov.ar/index.php/la-superintendencia/normativa>
- Norme ale Banco Central de la República Argentina  
<http://www.bcra.gov.ar/>

### BRAZILIA

#### Societăți:

- Codul Civil (Legea 10. 406/2002) care conține o secțiune dedicată societăților cu răspundere limitată  
[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm)
- Legea Societăților pe acțiuni (Legea 6404/1976) cu modificările ulterioare  
[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm)

#### Piața de capital:

- Legea 6. 385/1976, prin care se creează Comisia de Valori Mobiliare (CVM) și disciplina pieței de capital  
<http://www.cvm.gov.br/>
- Regulamentele emise de CVM, aplicabile societăților cotate la bursă  
<http://www.cvm.gov.br/>
- Instrucțiuni CVM ce reflectă normele de bună guvernanță pentru societățile emitente, cu privire la Ofertele publice de achiziție (OPAS), oferirea de informații, standardele de contabilitate, restricții pentru acționarii majoritari și administratorii independenți:  
358/2002 <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?file=\inst\inst358consolid.htm>  
361/2002 <http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=icvm361>
- Instrucțiunea 480/2009 a CVM, cu privire la registrul societăților emitente de valori mobiliare admise la tranzacționare pe piețele reglementate și cu privire la delegarea exercitării dreptului de vot în adunarea generală a acționarilor  
[http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos\\_Redir.asp?Tipo=I&File=\inst\inst481.doc](http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos_Redir.asp?Tipo=I&File=\inst\inst481.doc)
- Dispoziții CODIM privind cele mai bune practici de prezentare a informațiilor  
<http://www.codim.org.br/>

<sup>25</sup> Acest paragraf nu este exhaustiv, conține principalele surse legislative din țările studiate.

#### Guvernanță corporativă:

- Bursa de valori din São Paulo (BM&F Bovespa) a lansat în 2001, categoriile sale speciale pentru societățile care se angajează voluntar să respecte standarde de guvernanță suplimentare față de cele prevăzute de legislația braziliană  
<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/noticias/2013/BMFBOVESPA-anuncia-proposta-de-avancos-em-seus-segmentos-de-listagem-2013-10-16.aspx?tipoNoticia=1&idioma=pt-br#1>
- BM&F Bovespa stabilește un cadru de Guvernanță diferențiat clar pentru societățile din categoria “Novo Mercado”  
<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/RegulamentoNMercado.pdf>
- Societățile cotate la bursă la categoria Nivel 1 a BM&F Bovespa trebuie să adopte practicile care să favorizeze transparența și accesul investitorilor la informații  
<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/RegulamentoNivel1.pdf>
- Nivelul 2 al BM&F Bovespa este similar cu “Novo Mercado”, deși există anumite excepții  
<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/RegulamentoNivel2.pdf>
- Publicații editate de Institutului Brazilian pentru Guvernanță Corporativă (IBCG):  
*Cadernos de Governança Corporativa*  
<http://www.ibgc.org.br/CadernosGovernanca.aspx>  
*Guia de Orientação para o Conselho Fiscal*  
<http://www.ibgc.org.br/CadernosGovernanca.aspx?CodCaderno=2>

#### Altele:

- Reglementările emise de către Banca Centrală a Braziliei pentru instituțiile financiare  
<http://www.bcb.gov.br/?legislacao>
- Reglementările emise de către Superintendencia de Seguros Privados (SUSEP) pentru societățile de asigurare  
<http://www.susep.gov.br/>

## COLUMBIA

#### Societăți:

- Codul Comercial (Decret 410/1971)  
[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo/codigo\\_comercio.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/codigo/codigo_comercio.html)
- Legea 222/1995, prin care se modifică capitolul II din Codul Comercial, se emite un nou regim de proceduri de insolvență și se emit alte dispoziții  
[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley/1995/ley\\_0222\\_1995.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley/1995/ley_0222_1995.html)

#### Piață de capital:

- Legea 964/2005, prin care se reglementează piața publică de valori  
[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley/2005/ley\\_0964\\_2005.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley/2005/ley_0964_2005.html)
- Legea 1328/2009, prin care se emit norme aplicabile în domeniul financiar, al asigurărilor și pentru piața de valori și alte dispoziții  
<http://web.presidencia.gov.co/leyes/2009/julio/ley132815072009.pdf>
- Rezoluția 116/2002  
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=13103>

#### Guvernanță corporativă:

- Circulara Externă 7/2011, modifică Circulara Externă 28/2007, cu privire la adoptarea codului privind cele mai bune practici corporatiste din Columbia  
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=13103>
- Circulara Externă 56/2007, modifică Circulara Externă 28/2007, care prevede obligativitatea de a completa și de a depune chestionarul prin care se comunică pieții de capital adoptarea recomandărilor codului celor mai bune practici corporatiste din Columbia  
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=13103>
- Decretul 3923/2006, modifică modul de alegere a membrilor independenți în consiliile de administrație ale societăților emitente de valori  
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=13103>



- Decretul 1925/2009, prin intermediul căruia se reglementează parțial articolul 23 din Legea 222/1995, și restul prevederilor în legătură cu acesta, în ceea ce privește conflictul de interese și concurența cu societatea din partea administratorilor societății  
<http://web.presidencia.gov.co/decretoslinea/2009/mayo/28/dec192528052009.pdf>

#### Altele:

- Decretul 2555/2010  
<http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/regulacionfinanciera>
- Decretul 663/1993  
<http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=1348>
- Circulara juridică de bază  
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.js?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=15464>
- Decretul 2955/2010  
<http://web.presidencia.gov.co/decretoslinea/2010/agosto/06/dec295506082010.pdf>

## FRANȚA

#### Societăți:

- Codul Comercial (versiunea consolidată 2012)  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379&dateTexte=20120624>
- Legea 420/2001 cu privire la noile reglementări economice  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000223114&fastPos=1&fastReqId=680767719&categorieLien=cid&oldAction=rechTexte>
- Legea 706/2003 cu privire la siguranța financiară (versiunea consolidată 2013)  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000428977&fastPos=1&fastReqId=1209863287&categorieLien=cid&oldAction=rechTexte>
- Legea 842/2005, pentru încredere și modernizarea economiei  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000451890&dateTexte=&categorieLien=id>
- Legea 1223/2007 pentru stimularea munci, angajării și puterii de cumpărare  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000278649&dateTexte=&categorieLien=id>

#### Piață de capital:

- Codul monetar și financiar  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006072026&dateTexte=20120625>

#### Guvernanță corporativă:

- Legea 649/2008, care include prevederi diverse cu privire la adaptarea dreptului societăților la dreptul comunitar  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000019117371&dateTexte=&categorieLien=id>
- Legea 103/2011, cu privire la reprezentarea echilibrată a femeilor și bărbaților în consiliile de administrație și supraveghere și egalitatea profesională  
<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000023487662&dateTexte=&categorieLien=id>

## ITALIA

#### Societăți:

- Codul Civil, volumul V, capitolele V și VI  
<http://www.altalex.com/index.php?idnot=36501>  
<http://www.altalex.com/index.php?idnot=36502>
- Decret Legislativ 6/2003 (modificat prin Decretul Legislativ 37/2004 și prin Decretul Legislativ 310/2004), de reformare organică a reglementărilor pentru societățile de capital și pentru societățile cooperatice  
<http://www.camera.it/parlam/leggi/deleghe/03006dl.htm>

#### Piață de capital:

- Decret Legislativ 58/1998, text unic cu prevederi în materie de intermediere financiară (TUIF), cu actualizările ulterioare  
[http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/regolamentazione\\_bancaria\\_finanziaria/compendio\\_tuif/DLgs\\_58\\_98\\_agg\\_DL\\_179\\_e\\_DLgs\\_184\\_ott\\_2012.pdf](http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/compendio_tuif/DLgs_58_98_agg_DL_179_e_DLgs_184_ott_2012.pdf)

- Legea 262/2005 (modificată prin Decretul Legislativ 303/2006), dispoziții pentru supravegherea economisirii și reglementarea piețelor financiare  
<http://www.camera.it/parlam/leggi/05262l.htm>
- Deliberări și recomandări ale CONSOB  
<http://www.consob.it/main/regolamentazione/tuf/tuf.html?queryid=main.regolamentazione.tuf&resultmethod=tuf&search=1&symblink=/main/regolamentazione/tuf/index.html>
- Regulamentul cu prevederi în materie de operațiuni cu părțile afiliate (adoptat de CONSOB cu deliberarea n. 17221 din 12 martie 2010 și modificat ulterior cu deliberarea n. 17389 din 23 iunie 2010)  
<http://www.consob.it/main/documenti/Regolamentazione/normativa/reg17221.htm>

#### Guvernanță corporativă:

- Decret Legislativ 173/2008  
<http://www.camera.it/parlam/leggi/deleghe/08173dl.htm>
- Legea 120/2011 care aduce modificări la Decretul Legislativ 58/1998 (TUIF), cu privire la egalitatea de șanse la numirea în organele de administrație și de control ale societăților cotate la bursă  
<http://www.altalex.com/index.php?idnot=15109>

#### Altele:

- Norme de conduită ale "collegio sindacale" al societăților care nu sunt cotate la bursă, emise de Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili  
<http://www.cndcec.it/Portal/CMSTemplates/TxtAtch.aspx?id=bc7a5c6b-014f-4ba1-92c6-a3a9ce27e3df&idT=83bd8612-568b-4d28-9203-d40757b51f2a&mode=3>
- Decretul Legislativ 39/2010 cu privire la auditul legal  
[http://www.rgs.mef.gov.it/\\_Documenti/VERSIONE-I/Strumenti/Riferimenti/D-Lgs-/DLgs27-01-2010\\_39.pdf](http://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/Strumenti/Riferimenti/D-Lgs-/DLgs27-01-2010_39.pdf)
- Rezoluții, instrucțiuni și recomandări ale Băncii Italiei  
[http://www.bancaditalia.it/vigilanza/normativa/norm\\_naz](http://www.bancaditalia.it/vigilanza/normativa/norm_naz)  
<http://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legislativo:2004;310>

## PORTUGALIA

#### Societăți:

- Decret-lege 262/1986, Codul Societăților Comerciale  
[http://www.dgpj.mj.pt/DGPJ/sections/leis-da-justica/livro-v-leis-sobre/pdf2215/dl-262-1986/downloadFile/file/DL\\_262\\_1986.pdf?nocache=1182251871.74](http://www.dgpj.mj.pt/DGPJ/sections/leis-da-justica/livro-v-leis-sobre/pdf2215/dl-262-1986/downloadFile/file/DL_262_1986.pdf?nocache=1182251871.74)

#### Piață de capital:

- Codul Valorilor Mobiliare  
[http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao\\_Regulamentos/Codigo%20dos%20Valores%20Mobiliarios/Documents/CodigoVM\\_Versão%20Consolidada.pdf](http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Codigo%20dos%20Valores%20Mobiliarios/Documents/CodigoVM_Versão%20Consolidada.pdf)

#### Guvernanță corporativă:

- Rezoluția 49/2007, principii de bună guvernanță a societăților din sectorul public  
<http://dre.pt/pdf1s%5C2007%5C03%5C06200%5C17731776.pdf>
- Informații de la Institutul Portughez de guvernanță corporativă  
[http://www.cgov.pt/index.php?option=com\\_content&task=blogcategory&id=10&Itemid=20](http://www.cgov.pt/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=10&Itemid=20)

#### Altele:

- Legislația specifică pentru sectorul bancar și de asigurări  
<http://www.bportugal.pt/en-US/Supervisao/Pages/Legislacaoenormas.aspx>  
<http://www.isp.pt/NR/exeres/380168E0-EB92-4F21-8F7E-866B231382AD.htm>



## ROMÂNIA

### Societăți:

- Legea Societăților Comerciale (Legea 31/1990) cu modificările ulterioare  
[http://www.onrc.ro/documente/legislatie/noi/legea\\_31\\_1990.pdf](http://www.onrc.ro/documente/legislatie/noi/legea_31_1990.pdf)

### Piață de capital:

- Legea pieții de capital (Legea 297/2004) care armonizează legislația românească cu directivele UE, incluzând principiile de guvernanță corporativă  
<http://www.cnvmr.ro/pdf/legi/ro/Legea-297-2004.htm>
- Regulamente și instrucțiuni ale Comisiei de Valori Mobiliare  
<http://www.cnvmr.ro/legislatie/instructiuni/ro/2013.htm>

### Guvernanță corporativă:

- Ordinul Ministerului de Finanțe 3055/2009 care aprobă reglementarea contabilă armonizată cu directivele europene ce stabilește obligativitatea de prezentare a declarației de guvernanță corporativă  
[http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/OMFP\\_3055\\_2009.pdf](http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/OMFP_3055_2009.pdf)
- Declarația aplici sau explici  
<http://www.bvb.ro/info/Rapoarte/Diverse/Comply%20or%20Explain%20Statement.pdf>

### Altele:

- Norme profesionale emise de CECCAR  
<http://ceccar.ro/ro/?portfolio=standarde-profesionale>
- Legea contabilității 82/1991 cu modificările ulterioare  
[http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/Legea\\_contabilitatii.htm](http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/Legea_contabilitatii.htm)  
[http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/UG\\_37\\_2011.pdf](http://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/UG_37_2011.pdf)
- Regulamente emise de Banca Națională a României  
<http://www.bnro.ro/Reglementari-BNR--3267.aspx>
- Norme emise de Comisia de Supraveghere a Asigurărilor  
[http://www.csa-isc.ro/index.php?option=com\\_content&view=category&layout=blog&id=10&Itemid=95&lang=ro](http://www.csa-isc.ro/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=10&Itemid=95&lang=ro)
- Norme emise de Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private  
<http://www.csspp.ro/legislatie/4>
- Ordonanța guvernamentală N° 93/2012 FSA  
<http://codfiscal.net/oug-932012-infiintarea-organizarea-si-functionarea-asf-autoritatea-de-supraveghere-financiara/>

## SPANIA

### Societăți:

- Codul Comercial  
<http://www.boe.es/buscar/pdf/1885/BOE-A-1885-6627-consolidado.pdf>
- Decretul Regal Legislativ 1/2010, prin care se aprobă textul modificat al Legii Societăților de capital  
<http://www.boe.es/buscar/pdf/2010/BOE-A-2010-10544-consolidado.pdf>
- Legea 3/2009, cu privire la modificările structurale ale societăților comerciale  
<http://www.boe.es/buscar/pdf/2009/BOE-A-2009-5614-consolidado.pdf>
- Decretul Regal 1784/1996, prin care se aprobă Regulamentul Registrului Comerțului  
<http://www.boe.es/buscar/pdf/1996/BOE-A-1996-17533-consolidado.pdf>

### Piață de capital:

- Legea 24/1988 pentru Piața de Valori  
<http://www.boe.es/buscar/pdf/1988/BOE-A-1988-18764-consolidado.pdf>
- Legea 12/2010, prin care se modifică Legea 19/1988 privind Auditul conturilor, Legea 24/1988 privind Piața de Valori și textul modificat al Legii Societăților pe acțiuni, aprobat prin Decretul Regal Legislativ 1564/1989 pentru adaptarea acestuia la prevederile comunitare  
<http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/01/pdfs/BOE-A-2010-10421.pdf>

**Guvernanță corporativă:**

- Ordinul ECC/461/2013, prin care se stabilește conținutul și structura raportului anual de guvernanță corporativă, raportului anual cu privire la remunerații și alte instrumente de informare ale societăților pe acțiuni cotate la bursă, ale caselor de economii și alte altor instituții care emit valori admise spre negociere pe piețele oficiale de valori  
<http://www.boe.es/boe/dias/2013/03/23/pdfs/BOE-A-2013-3212.pdf>

**Altele:**

- Reglementări specifice instituțiilor de credit  
<http://www.bde.es/bde/es/secciones/normativas/>

**VENEZUELA****Socetăți:**

- Codul Comercial (Monitorul Oficial N° 475 Extraordinar, din 21 decembrie 1955)  
<http://docs.venezuela.justia.com/federales/codigos/codigo-de-comercio.pdf>

**Piață de capital:**

- Legea Pieței de Valori (Monitorul Oficial N° 39.489, din 17 august 2010)  
[http://sudeban.gob.ve/uploads/N8/ck/N8ck0ZVUSs\\_pYKyCpPSiQA/Ley-de-Mercado-de-Valores-Vigente-pdf.pdf](http://sudeban.gob.ve/uploads/N8/ck/N8ck0ZVUSs_pYKyCpPSiQA/Ley-de-Mercado-de-Valores-Vigente-pdf.pdf)
- Norme ale Superintendencia Nacional de Valores  
<http://www.cnv.gob.ve/>

**Guvernanță corporativă:**

- Principii de guvernanță corporativă (Monitorul Oficial N° 38.129, din 17 februarie 2005)  
<http://www.cnv.gob.ve/LeyesNormas/Normas/019-1.pdf>

**Altele:**

- Norme emise de Colegiul contabililor publici  
<http://www.fccpv.org/>
- Regulamente emise de Superintendencia de la actividad aseguradora  
<http://www.sudeseq.gob.ve/regulaciones>
- Norme emise de Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario  
<http://sudeban.gob.ve/webgui/inicio/publicaciones3/normas-prudenciales>



## ANEXA C – REFERINȚE BIBLIOGRAFICE CU PRIVIRE LA PRACTICILE DE GUVERNANȚĂ ÎN ȚĂRILE STUDIATE

### ARGENTINA

- CARRERA, Alejandro (2009). "Los órganos de gobierno en la PYME argentina", *Revista Antiguos Alumnos*, Anul XXVI, Mai 2009, pp. 62-64, disponibil on-line la:  
[http://www.iae.edu.ar/antiguos/Documents/Revista15/IAE15P62\\_Los\\_organos\\_de\\_gobierno\\_en\\_la\\_Pyme\\_argentina.pdf](http://www.iae.edu.ar/antiguos/Documents/Revista15/IAE15P62_Los_organos_de_gobierno_en_la_Pyme_argentina.pdf)
- CARRERA, Alejandro; Magdalena Cornejo (2010). *Prácticas de gobierno corporativo: ¿qué dicen las empresas abiertas del mercado de capitales argentino?*, Universidad Austral
- CHISARI, Omar Osvaldo; Gustavo Ferro (2009). *Gobierno Corporativo: los problemas, estado actual de la discusión y un ejercicio de medición para Argentina*, disponibil on-line la:  
[http://mpr.aub.uni-muenchen.de/16093/1/MPRA\\_paper\\_16093.pdf](http://mpr.aub.uni-muenchen.de/16093/1/MPRA_paper_16093.pdf)

### BRAZILIA

- BLACK, Bernard S.; Antonio Gledson De Carvalho; Érica Gorga (2010). "Corporate Governance in Brazil", *Emerging Markets Review*, Vol. 12, disponibil on-line la:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1152454](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1152454)
- GUERRA, S. (2010). *The roles of the Board of Directors in listed companies in Brazil*, disponibil on-line la:  
<http://www.calpers-governance.org/docs-sof/marketinitiatives/initiatives/guerra.pdf>
- IBGC/Booz& Co (2009). *Panorama da Governança Corporativa no Brasil*, disponibil on-line la:  
<http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=Panorama%2Bda%2BGovernan%C3%A7a%2BCorporativa%2Bno%2BBrasil&source=web&cd=1&ved=0CC8QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.ibgc.org.br%2FDownload.aspx%3FRef%3DPesquisaConhecimento%26CodPesquisa%3D20&ei=HvjbUai8LoPvOtTvgNgG&usq=AFQjCNF0vekYOxJZfgzegwNa4k1FPg3pUw&bvm=bv.48705608,d.Yms>
- KPMG (2010). *A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais: Um panorama das corporações brasileiras na BM&FBOVESPA e nas Bolsas norte-americanas*, disponibil on-line la:  
[http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/iarcs/Estudo\\_GC\\_2009.pdf](http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/iarcs/Estudo_GC_2009.pdf)

### COLUMBIA

- SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. *Resultados anuales de la Encuesta Código País*, disponibil on-line la:  
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10782>

### FRANȚA

- AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS. *Rapports annuels de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants*, disponibil on-line la:  
<http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Gouvernement-d-entreprise.html>
- INSTITUT FRANÇAIS DES ADMINISTRATEURS (2012). *La gouvernance des sociétés cotées en France à l'usage des investisseurs*, disponibil on-line la:  
[http://ifa-asso.com/actualites/actualites.php?actualite\\_id=356](http://ifa-asso.com/actualites/actualites.php?actualite_id=356)
- INSTITUT FRANÇAIS DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE (2012). *Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2011*, disponibil on-line la:  
[http://www.middlednext.com/lienhtml/130418\\_Rapport\\_2012\\_VFfinale.pdf](http://www.middlednext.com/lienhtml/130418_Rapport_2012_VFfinale.pdf)
- MIDDLENEXT (2012). *Mise en oeuvre du code MiddleNext : Comment rédiger le rapport sur le gouvernement d'entreprise ? Analyse des rapports 2011 portant sur l'exercice 2010*, disponibil on-line la:  
<http://www.middlednext.com/lienhtml/120320%20Comment%20r%C3%A9diger%20le%20rapport%20de%20gouv%20d'ent.pdf>

---

## ITALIA

ASSONIME & Emittenti Titoli (2013). "Corporate Governance in Italy: Compliance with the CG Code and Directors' Remuneration (year 2012)", *Note e Studi no. 5/2013*, disponibil on-line la:

<http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=245226&idSelectedDocumentType=374&idSelectedAttach=245742&reserved=false>

ASSONIME & Emittenti Titoli (2012). "Corporate Governance in Italy: Compliance with the CG Code and Related Party Transactions (Year 2011)", *Note e Studi no. 3/2012*, disponibil on-line la:

<http://www.assonime.it/AssonimeWeb2/servletDocAllegati?idSelectedDocument=237856&idSelectedDocumentType=374&idSelectedAttach=237857&reserved=false>

CNDCEC (2009). *Corporate Governance in Italy – the Collegio Sindacale*, disponibil on-line la:

[http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=Corporate%2BGovernance%2Bin%2BItaly%2B%E2%80%93the%2BCollegio%2BSindacale&source=web&cd=1&ved=0CCoQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.cndcec.it%2FMediaContentResource.ax%3F%2FPortalResources%2FDocument%2FAttachment%2F3c014057-325c-447f-921d-6699ff743159%2Fberze\\_\\_corporategoveItaly.pdf&ei=bgHcUaL9llmvPlvpbgN&usq=AFQJCNFuvcmduYyqER8VooUoYINpputE-g](http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=Corporate%2BGovernance%2Bin%2BItaly%2B%E2%80%93the%2BCollegio%2BSindacale&source=web&cd=1&ved=0CCoQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.cndcec.it%2FMediaContentResource.ax%3F%2FPortalResources%2FDocument%2FAttachment%2F3c014057-325c-447f-921d-6699ff743159%2Fberze__corporategoveItaly.pdf&ei=bgHcUaL9llmvPlvpbgN&usq=AFQJCNFuvcmduYyqER8VooUoYINpputE-g)

CNDC & FONDAZIONE ARISTEA (2007). *Fallimenti e collegio sindacale: analisi dei tassi di fallimento delle imprese per forma giuridica e per presenza o assenza del collegio sindacale*, disponibil on-line la:

[http://www.irdcec.it/system/files/imce/aree-tematiche/ari/Fallimenti\\_ottobre2007.pdf](http://www.irdcec.it/system/files/imce/aree-tematiche/ari/Fallimenti_ottobre2007.pdf)

---

## PORTUGALIA

ALVES, Carlos F.; Ernesto Fernando R. Vicente (2012). "Does the Latin Corporate Governance Model perform worse than others in preventing earnings management?", *FEP Working Papers*, n° 447, Porto, disponibil on-line la:

<http://wps.fep.up.pt/wps/wp447.pdf>

CATÓLICA LISBON & AEM (2011). *Portuguese market report, corporate governance index, corporate governance rating*, disponibil on-line la:

<http://www.clsbe.lisboa.ucp.pt/resources/Documents/PROFESSORES/CEA/Estudos%20Recentes/CLSBE-AEM-CorporateGovernance.pdf>

CMVM (2012). *Annual Report on the Corporate Governance of Listed Companies in Portugal*, disponibil on-line la:

[http://www.cmvm.pt/EN/Estudos/Study%20Reports/Documents/8.4.2013.FINAL\\_MERGED\\_Annual.Report.Corporate%20Governance.%202012.pdf](http://www.cmvm.pt/EN/Estudos/Study%20Reports/Documents/8.4.2013.FINAL_MERGED_Annual.Report.Corporate%20Governance.%202012.pdf)

---

## ROMÂNIA

GÎRBINĂ, Maria Mădălina; N. Albu; C. N. Albu (2012). "Corporate governance disclosures in Romania".

În: NGUYEN, D.K.; S. Boubaker (Eds.), *Board Directors and Corporate Social Responsibility*, Palgrave Macmillan

PANĂ, R.M. (2010). *Ownership Structure in Romanian Listed Companies. A Corporate Governance and Corporate Performance Perspective*, MSc thesis, Aarhus University, Aarhus School of Business, Department of Business Studies, disponibil on-line la:

<http://pure.au.dk/portal/files/13934/thesis.pdf>





---

## SPANIA

CNVM (2011). *Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del IBEX 35, Ejercicio 2011*, disponibil on-line la:

[http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC\\_IBEX35\\_2011.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_IBEX35_2011.pdf)

CNVM (2011). *Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales, Ejercicio 2011*, disponibil on-line la:

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC2011.pdf>

GARCÍA-CASTRO, R.; Ruth V. Aguilera (2012). "A Decade of Corporate Governance Reforms in Spain (2000-10)". În: YOSHIKAWA, T.; A. Rasheed (Eds.). *Convergence of corporate governance: promise and prospects*, Palgrave, disponibil on-line la:

<http://ssrn.com/abstract=2025893>

---

## VENEZUELA

GARAY, Urbi; Germán González; Maximiliano González; Yelhis Hernández (2006). *Índice de buen gobierno corporativo y desempeño financiero en la Bolsa de Valores de Caracas*, Estudio IESA, n° 24, disponibil on-line la:

<http://servicios.iesa.edu.ve/Portal/EstudiosIESA/Indicegobiernocorporativo.pdf>

GARAY, Urbi; Maximiliano González (2008). "Corporate Governance and Firm Value: The Case of Venezuela", *Corporate Governance International Review*, Vol. 16, N° 3, pp. 194-209, disponibil on-line la:

[http://www.iesa.edu.ve/informe\\_gestion/Corporate%20Governance%20and%20Firm%20Value%20The%20Case%20of%20Venezuela\\_Ur.pdf](http://www.iesa.edu.ve/informe_gestion/Corporate%20Governance%20and%20Firm%20Value%20The%20Case%20of%20Venezuela_Ur.pdf)

---

## ALTE STATII

AGUILERA, R.V. (2009). "A Comparative Analysis of Corporate Governance Systems in Latin America: Argentina, Brazil, Chile, Columbia and Venezuela". En: MCGEE, Robert W. (Ed.). *Corporate Governance in Developing Economies*, Springer, New York, pp. 151-172, disponibil on-line la:

<http://www.business.illinois.edu/aguilera/pdf/Aguilera%20LA%20CG%20chapter%20June%202008.pdf>

COMISIA EUROPEANĂ (2009). *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States*, RiskMetrics Group, disponibil on-line la:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/ecgforum/studies/comply-or-explain-090923_en.pdf)

COMISIA EUROPEANĂ (2012). *Summary of responses to the public consultation on the future of european company law*, disponibil on-line la:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2012/companylaw/feedback\\_statement\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/companylaw/feedback_statement_en.pdf)

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO, publicații și documente disponibile on-line la:

<http://gc.caf.com/publicaciones.asp>

EUROPEAN CONFEDERATION OF DIRECTORS ASSOCIATIONS, publicații și documente disponibile on-line la:

<http://ecoda.peak-sourcing.com/index.php?id=55>

FERRARINI, Guido A.; Niamh Moloney; Maria Cristina Ungureanu (2009). "Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis", *ECGI Law Working Paper*, No. 126/2009, disponibil on-line la:

<http://ssrn.com/abstract=1418463>

FINANCIAL REPORTING COUNCIL (2008): *Capital maintenance: the way forward? A solvency based regime for dividend distributions (public meeting presentations)*, disponibil on-line la:

<https://frc.org.uk/Home.aspx>

- 
- GLOBAL CORPORATE GOVERNANCE FORUM, publicații disponibile on-line la:  
[http://www.gcgf.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/Global+Corporate+Governance+Forum/Publications/](http://www.gcgf.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Global+Corporate+Governance+Forum/Publications/)
- HEIDRICK & Struggles (2011). *Challenging board performance: European Corporate Governance Report 2011*, disponibil on-line la:  
[http://www.heidrick.com/~media/Publications%20and%20Reports/HS\\_EuropeanCorpGovRpt2011.pdf](http://www.heidrick.com/~media/Publications%20and%20Reports/HS_EuropeanCorpGovRpt2011.pdf)
- HOPT, Klaus J.; Patrick C. Leyens (2004). "Board Models in Europe. Recent Developments of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France and Italy", *ECGI Law Working Paper* No. 018/2004, disponibil on-line la:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=487944](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=487944)
- HOPT, Klaus J.; Paul L. Davies (2013). "Boards in Europe - Accountability and Convergence", *ECGI Law Working Paper* No. 205/2013, disponibil on-line la:  
<http://ssrn.com/abstract=2212272>
- KITAGAWA, Carlos Henrique; Maisa de Souza Ribeiro; Paula Carolina Ciampaglia Nardi (2009). "The responsibilities of the board: the level of compliance of Latin Americans' companies to the OECD principles of corporate governance", *Research in Accounting in Emerging Economies*, Vol. 9, pp. 97–117
- IASB (2013). *IFRS application around the world*, disponibil on-line la:  
<http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Jurisdiction-profiles.aspx>
- NÚÑEZ Georgina; Andrés Oneto; Germano Mendes De Paula - Coordonatori (2009). *Gobernanza corporativa y desarrollo de mercados de capitales en América Latina*, CEPAL – CAF – Mayol Ediciones, disponibil on-line la:  
[http://gc.caf.com/upload/pubs/Gobernanza\\_corporativa\\_final.pdf](http://gc.caf.com/upload/pubs/Gobernanza_corporativa_final.pdf)
- OCDE (2004). "White Paper" *sobre gobierno corporativo en América Latina*, disponibil on-line la:  
<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/22368983.pdf>
- OCDE (2004). *Principios de Gobierno Corporativo*, disponibil on-line la:  
<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- OCDE & IFC (2009). *Practical Guide to Corporate Governance Experiences from the Latin American Companies Circle*, disponibil on-line la:  
<http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43653645.pdf>
- OCDE (2011). *Achieving Effective Boards. A comparative study of corporate governance frameworks and board practices in Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Panama and Peru*, disponibil on-line la:  
<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/48510039.pdf>
- OCDE (2012). *Related party transactions and minority shareholder rights*, disponibil on-line la:  
<http://www.oecd.org/dataoecd/28/29/50089215.pdf>
- UNCTAD (2011). *Corporate Governance Disclosure in Emerging Markets: Legal Requirements versus Company Practices 2010*, disponibil on-line la:  
[http://unctad.org/en/docs/diaeed2011d3\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/diaeed2011d3_en.pdf)
- STRAMPELLI, G. (2010). *Gli IAS/IFRS dopo la crisi: alla ricerca dell'equilibrio tra regole contabili non prudenziali e tutela della stabilità patrimoniale della società*, disponibil on-line la:  
<http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/10836/strampelli.pdf>



## ANEXA D – CHESTIONARUL CARE A STAT LA BAZA STUDIULUI

### PRIMA PARTE CODURI ȘI ALTE REGLEMENTĂRI CARE TRATEAZĂ ASPECTE LEGATE DE GURVERNANȚA CORPORATIVĂ

1. Există un cod de bune practici pentru guvernanța corporativă în țara dumneavoastră? (În cazul în care există mai mult de unul, vă rugăm să răspundeți, pentru fiecare dintre ele, la întrebările 2-3-4-6-7)

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, vă rugăm să menționați denumirea sa oficială, numele și tipul autorității emitente (organism guvernamental, comisie numită de către guvern, organism ce reglementează piața de valori, organism mixt cu reprezentanți ai investitorilor, ai întreprinderilor și ai lumii academice, asociație academică, asociație de investitori, asociație de administratori, etc.).
3. Care sunt obiectivele codului menționat (sau codurilor)?
4. Cărui tip de întreprinderi se adresează (întreprinderilor cotate la bursa de valori, tuturor întreprinderilor, întreprinderilor cotate dar la care pot aplica voluntar și alte întreprinderi, etc.)?
5. Ce alte regulamente, legi, directive administrative, recomandări au în vedere chestiunile legate de guvernanța corporativă, care este sfera lor de aplicare, cum interacționează cu codul de bune practici de guvernanță (de exemplu, legislația comercială, regulamentul pieței de valori, alte regulamente emise de organisme de control, etc.)?
6. Care este mecanismul prin care se garantează respectarea fiecărui regulament, fiecărei legi, directive administrative, recomandări, cod, etc.?
7. Ce tipuri de informații sunt solicitate în acest sens și pentru ce tipuri de întreprinderi se aplică?
8. Criza financiară mondială a provocat modificări în cadrul normativ privind guvernanța corporativă?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, vă rugăm să menționați care au fost modificările.

### PARTEA A DOUA PRINCIPII DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ APLICATE ÎN ȚĂRILE LATINE

ATENȚIE: În cazul întrebărilor deschise, menționați legea, regulamentul, directiva administrativă, recomandarea, etc., autoritatea emitentă, dacă aplicarea este obligatorie sau nu și tipul de instituție căreia i se aplică.

#### II.1. DESPRE SISTEMUL DE GUVERNANȚĂ

10. Ce sistem de guvernanță pot utiliza entitățile în funcție de cadrul juridic din țara dumneavoastră?
- a.  Un sistem monist
- b.  Un sistem dualist (cu Consiliu de administrație și Consiliu de supraveghere)
- c.  Entitățile pot opta pentru un sistem monist, un sistem dualist sau un alt sistem (menționați-l):  
.....; dar cel mai folosit în practică este sistemul.....
11. Care este organismul însărcinat cu administrarea efectivă a întreprinderii?

ATENȚIE: Dacă sistemul de guvernanță al întreprinderilor din țara dumneavoastră este monist, treceți direct la întrebarea numărul 20.

---

## II.2. DESPRE CONSILIUL DE SUPRAVEGHERE

12. Care sunt responsabilitățile Consiliului de supraveghere?
13. Există cerințe de formare profesională sau/ și independență care trebuie respectate de către membrii Consiliului de supraveghere?  
Care sunt aceste cerințe?
14. Există cerințe privind transparența în acest sens?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

15. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, vă rugăm să menționați cărui tip de întreprinderi li se aplică?
16. Care sunt condițiile de numire și revocare a membrilor Consiliului de supraveghere?
17. Care este durata mandatului și numărul maxim de mandate pe care le poate deține un membru al Consiliului de supraveghere?
18. Există restricții în a ocupa poziția de membru al Consiliului de supraveghere și al Consiliului de administrație în același timp?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

19. Există limite cu privire la numărul minim și maxim de membri ai Consiliului de supraveghere?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

---

## II.3. DESPRE CONSILIUL DE ADMINISTRAȚIE

20. Există cerințe sau recomandări cu privire la existența unei proceduri riguroase și transparente de numire a membrilor Consiliului de administrație?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

21. Care sunt criteriile de numire și revocare, procedura de numire, durata mandatului și numărul maxim de mandate pentru membrii Consiliului de administrație?
22. Există restricții în a face parte din mai multe Consilii de administrație în același timp?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

23. Există cerințe de formare profesională și experiență pentru membrii Consiliului de administrație?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



24. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, vă rugăm să menționați:

- a.  Cine evaluează respectarea acestor cerințe
- b.  Care sunt cerințele de transparență în acest sens
- c.  Pentru ce tip de societăți se aplică aceste cerințe

25. Există cerințe privind separarea responsabilităților între conducerea Consiliului de administrație și conducerea executivă a întreprinderii (între funcția de Președintele Consiliului de administrație și funcția de Director general)?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

26. Există cerințe cu privire la numărul maxim sau minim de membri ai Consiliului de administrație?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

27. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, care sunt aceste cerințe?

28. Care sunt cerințele privind prezența membrilor neexecutivi în Consiliul de administrație?

29. Care sunt cerințele cu privire la prezența membrilor independenți în Consiliul de administrație?

30. Care sunt criteriile de evaluare ale independenței? Cine face evaluarea?

31. Există cerințe de transparență în acest sens și pentru ce tip de întreprinderi se aplică?

32. Există restricții cu privire la operațiunile între întreprindere și membrii Consiliului de administrație?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

33. În cazul unui răspuns afirmativ, care sunt acestea?

34. Membrii Consiliului sunt obligați să fie persoane fizice?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

35. Care sunt atribuțiile Consiliului de administrație? Poate delega anumite atribuții? Către cine și ce tip de atribuții?

36. Există cerințe sau recomandări cu privire la obligația de evaluare periodică a performanței, competenței și eficienței pentru fiecare dintre membrii Consiliului?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

37. Care sunt cerințele de informare pe care Consiliul trebuie să le respecte cu privire la procedură și la autoevaluare și pentru ce tip de entități se aplică?

38. Care sunt responsabilitățile Consiliului cu privire la informarea proprietarilor?
39. Care este procedura pentru stabilirea remunerației directorilor, membrilor Consiliului de administrație și Consiliului de supraveghere (dacă este cazul)? Există restricții cu privire la număr? Există diferențe între directorii executivi și directorii ne-executivi? Menționați principiile de determinare pentru fiecare tip de remunerație (salariu, profit, avantaje în natură, acțiuni, opțiuni privind acțiunile, pensii suplimentare). Care sunt cerințele de transparență și pentru ce tip de societăți se aplică?
40. Care sunt responsabilitățile Consiliului de administrație pentru a asigura un sistem de control intern solid și eficient? Există cerințe de informare în acest sens și pentru ce tip de societăți se aplică? Care sunt cerințele cu privire la auditul intern?
41. Există mecanisme prin care administratorii să aibă acces la informațiile exacte, pertinente și în timp util?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

42. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, în ce constau aceste mecanisme?
43. Care sunt cerințele de confidențialitate care trebuie respectate de către membrii Consiliului?
44. Există mecanisme și cerințe de transparență pentru prevenirea și soluționarea conflictelor de interes dintre membrii Consiliului și întreprindere?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

45. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, în ce constau aceste mecanisme și cerințe?
46. Care sunt prevederile legale cu privire la obligațiile de diligență și fidelitate pentru membrii Consiliului?

#### II.4. COMITETE CONSULTATIVE

47. Poate Consiliul de administrație (sau Consiliul de supraveghere) să înființeze comitete consultative?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

48. În caz de răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, pentru ce tipuri de societăți se stabilesc (detaliați în funcție de tipul de comitet)?
49. Care sunt cerințele cu privire la numirea și structura acestor comitete (numărul de membri independenți și/ sau ne-executivi, incompatibilități), procedurile de comunicare cu alte structuri și cerințele de informare?
50. Există cerințe cu privire la numărul minim sau maxim de membri din comitete?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

51. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, care sunt aceste cerințe?



52. Este obligatoriu să se revizuiască periodic structura comitetelor?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

53. Cine desemnează și cine poate revoca membrii?

54. Entitățile sunt obligate să aibă un Comitet de audit?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

55. În cazul unui răspuns afirmativ, ce tip de entităţi?

56. Menţionaţi care dintre următoarele sunt atribuţii ale Comitetului de audit:

- a.  Supravegherea procesului de prezentare a informaţiilor financiare
- b.  Supravegherea eficienţei controlului intern al entităţii, a auditului intern când este necesar și a sistemelor de gestionare a riscurilor
- c.  Supravegherea auditului legal al conturilor anuale și consolidate
- d.  Revizuirea și supravegherea independenţei auditorului legal sau a societăţii de audit și, în special, prestarea de servicii suplimentare entităţii verificate
- e.  Alte responsabilităţi. Specificaţi.....

57. Cine desemnează membrii Comitetului de audit?

58. Cine poate revoca membrii Comitetului de audit și în ce condiții?

59. Care sunt cerințele cu privire la prezența membrilor ne-executivi și independenți în Comitetul de audit? Care sunt criteriile de evaluare ale independenței? Cine evaluează?

60. Care sunt cerințele de competență profesională pentru membrii Comitetului de audit? Cine evaluează respectarea acestor competențe? Care sunt cerințele de transparență în acest sens și pentru ce tip de entități se aplică?

61. Există vreo incompatibilitate între funcția de Președinte al Consiliului de administrație și cea de Președinte al Comitetului de audit?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

62. Există incompatibilități în a fi membru al Comitetului de audit?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

63. Care sunt cerințele cu privire la politica de remunerare a Comitetului de audit? Cine autorizează această politică? Există restricții cu privire la remunerarea membrilor Comitetului de audit?

64. Există cerințe de evaluare riguroasă a performanței Comitetului de audit?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

65. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, în ce constau?

66. Există alte organe de control cu atribuții în guvernanta corporativă? În caz afirmativ, care sunt atribuțiile și responsabilitățile, pentru ce tipuri de întreprinderi se stabilesc, care sunt cerințele cu privire la numirea și componența lor (număr de membri independenți și/ sau ne-executivi, incompatibilități), posibilitatea de revocare, responsabilitățile și criteriile de evaluare ale activității lor, proceduri de comunicare în și în afara întreprinderii, cerințe privind informarea?

## II.5. ALTE ASPECTE

67. Există cerințe de informare cu privire la tranzacțiile cu părțile afiliate? Pentru ce tip de entități se aplică?

68. Există un cadru eficient pentru situațiile de insolvență, menit să garanteze o aplicare efectivă a drepturilor creditorilor? Care sunt prevederile legale pentru a garanta acest obiectiv?

69. Piețele de control corporativ funcționează eficient și transparent? Care sunt prevederile legale pentru a garanta acest obiectiv?

70. Există mecanisme de participare ale angajaților la guvernanta societăților?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

71. În caz de răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, în ce constau?

72. Care sunt deciziile care trebuie luate de Adunarea generală a asociaților (ordinară sau extraordinară) și ce condiții de cvorum trebuie respectate pentru a putea fi adoptate?

73. Există devieri de la principiul o acțiune = un vot?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

74. Care sunt prevederile referitoare la protecția drepturilor minoritarilor, în fața acțiunilor abuzive de favorizare a acționarilor care dețin controlul?

75. Pentru acționarii care au majoritate absolută, există posibilitatea de a cumpăra acțiunile minoritarilor în anumite condiții (mecanism de squeeze-out)?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

76. Pentru acționarii minoritari, există posibilitatea de obligare a acționarilor principali să le cumpere acțiunile (mecanism de sell-out)?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>





77. Cum se stabilește contrapartida pe care o primesc minoritarii în astfel de situații? Cine efectuează evaluarea? Este necesar raportul unui expert independent?
78. Care sunt mecanismele pentru a garanta participarea proprietarilor în luarea deciziilor și tratamentul echitabil al tuturor acționarilor?
79. Sunt obligate entitățile să publice un raport cu privire la guvernanța corporativă?

DA	NU
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

80. În cazul unui răspuns afirmativ la întrebarea anterioară, pentru ce tip de entități se aplică? Există cerințe de certificare?

### PARTEA A TREIA DISPOZIȚII CU PRIVIRE LA REGIMUL DE MENȚINERE A CAPITALULUI

81. Menționați care sunt prevederile legale în țara dumneavoastră cu privire la următoarele aspecte și detaliați diferențele în funcție de tipul entității:

a.	Capital social minim	
b.	Există posibilitatea de a stabili capitalul autorizat?	
c.	Există vreo interdicție pentru entități de a subscrie acțiuni proprii?	
d.	Care sunt formele pe care le poate avea aportul la capital?	
e.	Cum se evaluează aportul în natură la capital? Cine efectuează evaluarea? Este necesar un raport al unui expert independent?	
f.	Care este termenul legal pentru subscrierea și vărsarea aportului la capital?	
g.	Care sunt consecințele legale în cazul nerespectării termenului acestei finanțări?	
h.	Cine poate decide majorarea capitalului?	
i.	Există restricții în achiziționarea acțiunilor proprii?	
j.	Cum se stabilește valoarea distribuțiilor? (dividende, rezerve care se distribuie, etc.)?	
k.	Care sunt restricțiile cu privire la distribuire?	
l.	Cine aprobă distribuirea? Care sunt condițiile de cvorum?	
m.	Se pot distribui dividende interimare (pe perioade de sub un an)?	
n.	Care sunt consecințele legale ale distribuției de dividende care nu provin din rezultate reale?	
o.	Există posibilitatea ca proprietarii să acorde împrumuturi entității?	
p.	Care sunt prevederile legale privind reducerea capitalului?	
r.	Care sunt factorii care duc la insolvența unei entități?	

## PARTEA A PATRA GUVERNANȚA SISTEMELOR DE INFORMARE

82. Care sunt cerințele legale, reglementările și normele cu privire la guvernarea sistemelor de informare utilizate în țara dumneavoastră?
83. Ce părere aveți despre stadiul guvernării sistemelor de informare în entitățile din țara dumneavoastră?
- Organizațiile nu au identificat încă provocările legate de guvernarea SI.
  - Temele au fost identificate, dar nu s-a întreprins niciun demers pentru a le combate.
  - Principalii lideri sunt conștienți de contribuția SI în dezvoltarea entității și încep să se implice în stabilirea de obiective pentru SI.
  - S-au stabilit indicatorii de randament și se integrează în planificarea entității. Se prezintă rapoarte periodice Directorului General.
  - Provocările managementului IT sunt împărțite între directorul IT și întregul management. TI este integrată în luarea deciziilor și planificare.
  - Conducerea SI se bazează pe focusarea pe progresul continuu. Entitățile sunt conștiente de contribuția potențială a TI pentru a crea avantaje competitive.
84. Care sunt cerințele de certificare a sistemului de management privind siguranța informației?
85. Cine este responsabil pentru siguranța informației?
86. În ce fel se au în vedere preocupările tuturor persoanelor interesate atunci când se definește o politică pentru siguranța informației?
87. Cum se integrează siguranța informației în restul politicilor?
88. Cum se asigură că greșelile din TI nu pun în pericol organizațiile și nici capacitatea lor de funcționare?

### PENTRU A PRIMI REZULTATELE STUDIULUI, COMPLETAȚI URMĂTOARELE DATE:

ORGANIZAȚIA PROFESIONALĂ

---

ADRESA

---

COD POȘTAL

ORAȘ

---

ȚARA

E-MAIL

---

### TRIMITEȚI ÎN ATENȚIA:

NUME ȘI PRENUME

---

FUNCȚIA

---

**Dacă mai multe organizații din aceeași țară răspund împreună la chestionar, vă rugăm să completați datele menționate mai sus pentru fiecare dintre ele.**

### PERSOANĂ DE CONTACT PENTRU EVENTUALE CLARIFICĂRI PRIVIND RĂSPUNSURILE:

NUME

---

TELEFON

E-MAIL

---



ÎN COLABORARE CU:



Comitetul de Integrare Latină Europa-America (CILEA) este o asociație fondată în 1997 care grupează organizații profesionale de Științe Economice și Contabile din țări europene și americane de sorginte latină și care reunește peste un milion de profesioniști.

Colecția "Studii Internaționale CILEA" se inaugurează în 2013 în scopul de a reuni și difuza în mod constant Studiile realizate de CILEA pe teme de interes profesional. Colecția găzduiește lucrări care, în general, abordează aspecte tehnice cu privire la munca profesioniștilor din țările latine în cadrul IMM-urilor și au ca rezultate prezentări comparate. De asemenea își propune să dezvolte și să facă cunoscute propunerile CILEA pe teme care afectează IMM-urile și PMM-urile și care sunt puțin dezbătute în mediul internațional.

Colecția nu are ca obiectiv să propună linii directoare cu caracter obligatoriu pentru țările membre; ci, mai degrabă, să formuleze reflecții și orientări utile pentru dezbaterile și practica profesională care, succesiv, să poată contribui la reglementarea acestora de către autoritățile competente.

**SECRETARIAT PERMANENT:**

P.zza della Repubblica, 59 - 00185 Roma (Italia)  
Tel. +39 0647863317 - Fax +39 0647863634  
cilea@commercialisti.it - www.cilea.info