

LA NUEVA VISIÓN SOBRE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN EL SECTOR FINANCIERO URUGUAYO DESPUÉS LA CRISIS ECONÓMICA DEL AÑO 2002

THE NEW VISION OF THE BOARD OF DIRECTORS IN THE URUGUAYAN FINANCIAL SECTOR AFTER THE ECONOMIC CRISIS OF 2002

Lic. Nicolás Albertoni *
nalbertoni@ucu.edu.uy

Mag. Ricardo Chiesa **
rchiesa@ucu.edu.uy

RESUMEN

::81::

Este trabajo se propone analizar los cambios generados en la visión del Consejo de Administración dentro del sistema financiero uruguayo. Profundiza en cómo actuó el Banco Central de Uruguay sobre la reglamentación de los bancos a partir de falencias mostradas en la crisis del año 2002. Finalmente, el documento compara la nueva normativa propuesta en Uruguay tomando la mirada del académico Henry Mintzberg y sus estudios sobre los Consejos de Administración.

Palabras claves: Consejo de Administración, Crisis financiera, Economía, Uruguay.

ABSTRACT

This paper analyzes the changes generated in the vision of the Board of Directors within the Uruguayan financial system. It elaborates on how the Central Bank of Uruguay acted on the regulation of banks from failures shown in the 2002 crisis. Finally, the paper compares the new rules proposed in Uruguay according to the perspective of academic Henry Mintzberg and his studies on the Boards of Directors.

Keywords: Board of Directors, Financial Crisis, Economy, Uruguay.

* Investigador y Docente del Departamento de Negocios Internacionales e Integración de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Católica del Uruguay. Integrante de la Academia Nacional de Economía del Uruguay. Doctorando en Administración por la Pontificia Universidad Católica Argentina.

** Máster en Dirección de Empresas, Universidad Católica del Uruguay. Psicólogo, Universidad de la República. Referente Académico Postgrado de Recursos Humanos, Universidad Católica del Uruguay. Doctorando en Administración por la Pontificia Universidad Católica Argentina.

INTRODUCCIÓN

Una crisis económica se define comúnmente como la fase más depresiva de la evolución de un proceso económico recesivo. Por recesión, a su vez, se entiende el movimiento cíclico descendente de la economía, que comprende, por lo menos, dos trimestres de continua disminución del PNB real (Mochón, 2005). Pero más allá de su conceptualización, cada crisis contiene en sí misma un proceso de transformaciones estructurales en cada país que la padece. Este proceso marca, en la mayoría de los casos, importantes hitos en la historia de una economía.

Este trabajo se propone analizar los cambios generados en el sector financiero uruguayo, tomando como base del análisis la difícil situación económica acontecida en Uruguay que se extendió desde fines de la década del noventa hasta los primeros años del siglo XXI, teniendo como punto central el año 2002.

A diez años de una de las crisis económicas financieras más importantes de Uruguay resulta interesante confirmar si esta ha generado cambios en el sector financiero del país en la forma y estilo de gestión. Dentro de este análisis se hará foco en la visión que pasan a adquirir los Consejos de Administración (CA) principalmente en las grandes empresas del país y particularmente en las que pertenecían al sector financiero. Este análisis no solo puede servir a los efectos de analizar un hecho del pasado de un país como Uruguay, sino que también contribuye a la reflexión para otras economías de similares características que estén enfrentando en la actualidad una crisis económica.

De aquí parte la motivación central de este trabajo, que no busca dar respuestas acabadas sino más bien plantear reflexiones que den origen a nuevas investigaciones acerca de este tema tan relevante para el sistema empresarial de una economía pequeña, como la uruguaya. El análisis en relación al Consejo de Administración se hará desde la visión de Henry Mintzberg, autor que ha profundizado sustantivamente en dicho tema.

Corresponde resaltar que este trabajo se refiere a la situación singular de la crisis del sistema financiero uruguayo. Este fenómeno lo han abordado autores que vivieron esa época tales como Luis Porto y Alberto Bensión o expositores como Julio Fornaro, Michele Santo, Mario Bergara, Juan José Ramos, Walter Cancela, Washington Rivero y Gustavo Pérez. Sin embargo, no se ha desarrollado una observación desde la perspectiva del rol de los Consejos de Administración enmarcada en la conceptualización de H. Mintzberg.

En relación a los cambios que se generaron sobre la visión de los Consejos de Administración de las instituciones financieras a partir de la crisis del sistema financiero uruguayo a inicios del nuevo milenio, se buscará dar respuesta a las siguientes preguntas: ¿quién tiene derecho a formar parte de estos Consejos? ¿A qué intereses responden? ¿Cuál es el ámbito de control que poseen sobre los bancos? ¿Cuáles son las condiciones para ejercerlo? Estas preguntas llevan a formular la hipótesis de que una regulación con alta exigencia en el perfil y responsabilidades de los miembros de CA permite mitigar riesgo de agencia y corrida bancaria.

Las antes planteadas son algunas de las preguntas que este trabajo busca contestar o al menos acercarse a su respuesta. Para ello, en una primera parte se analizan los antecedentes de la crisis económica del Uruguay de fines del '90 y principios de siglo XXI. Posteriormente, se presentan las relaciones directas de esta crisis con el sistema financiero en Uruguay y los cambios generados en este. Finalmente, se realiza un esbozo de lo que se puede denominar la nueva visión del país sobre el Consejo de Administración en el sector financiero a partir de la crisis del año 2002, para concluir el trabajo con algunas reflexiones finales.

1. LOS ORÍGENES DE LA CRISIS EN EL ÁMBITO FINANCIERO URUGUAYO

El inicio de la crisis, que terminó teniendo consecuencias en otros países de la región, tiene sus raíces en México. Esta crisis, conocida como la *crisis del tequila* comenzó en diciembre de 1994. Los datos económicos de la época muestran que hasta el tercer trimestre de ese año el país mostraba, en comparación con igual período del año anterior y teniendo en cuenta que el país desde 1991 venía con un constante crecimiento, un aumento del PBI en términos reales del 7%, de la inversión bruta interna fija del 22% e importaciones por U\$S 15.870 millones (+ 35%) con exportaciones por U\$S 11.546 millones (+17%). Esto arrojaba un déficit de balanza comercial de U\$S 4.324 millones. Las importaciones de bienes de capital crecieron un 60% hasta alcanzar los U\$S 4.415 millones.

El superávit fiscal descendía un 70% con un saldo de \$ 606 millones para los nueve meses primeros meses de 1994. Los ingresos corrientes crecieron en \$ 2.068 millones (+ 6%) y los egresos corrientes, en \$ 4.184 millones (+14%). Estos datos demuestran que la economía mostraba altas tasas de crecimiento e inversión, déficit en su comercio externo, que reflejaba el ingreso neto de capitales del exterior, y la aparición de un problema fiscal, ya que los gastos crecían a una tasa de más del doble de los ingresos, aunque todavía había superávit fiscal. Debido a esta situación, y confiando en sus propias fuerzas, en octubre de 1994 el Gobierno Nacional decidió interrumpir el programa que lo ligaba al Fondo Monetario Internacional (Javier, Arnaudo y Querol, 2003).

Becker señala que:

“La primera gran crisis del modelo financiero de los noventa en México 1994/95 afectó Argentina de la manera más grave. La novedad del Plano Real y la consecuente exuberancia del capital extranjero resultaron en altas inversiones extranjeras en Brasil. Su crecimiento no fue tan afectado como en Uruguay o Argentina donde la actividad económica se redujo. En los tres países, las contradicciones se agudizaron y los gobiernos liberales tuvieron que enfrentar la crisis del modelo económico” (2003:5).

::83::

La crisis del tequila tuvo directas consecuencias en Argentina. La situación se normalizó en el año 1996. Posteriormente, se genera la denominada Crisis Asiática, cuyo primer punto de partida es Tailandia y luego se extiende, durante los siguientes años, a sus países vecinos. Es durante estos años, desde 1997 a 2002, que uno de los afectados en América Latina es Brasil. Ante esta situación, los dos principales vecinos de Uruguay pasan a verse afectados por una fuerte crisis económica.

Al comienzo de 1999, Brasil dejó flotar el precio de la moneda extranjera en su mercado, lo que significó una devaluación de alrededor de 50%. Eso fue un gran alivio para los sectores productivos del Uruguay. Gradualmente, se fue recuperando la balanza comercial y 2001 fue el primer año con superávit. Esto no implicó una mejora en la economía sino un cambio en dicha balanza por una disminución importante de las importaciones en el marco de una economía recesiva. Debido a las remesas de utilidades y los altos pagos de intereses, la cuenta corriente continuó en déficit. En 2001, su déficit llegó a 4.55% del PIB. En el 2002, la economía de Argentina se derrumbó. En el horizonte se perfiló el rechazo electoral del modelo financiero en Brasil. Comenzó una nueva onda de fuga de capitales, el *riesgo país*, y las tasas de interés subieron (Becker, 2003). Cuando Argentina entró en la fase más aguda de su crisis financiera, Uruguay tuvo que enfrentar una crisis financiera de muchas facetas. No se pudo mantener el tipo de cambio sobrevalorizado por más tiempo. Al comienzo del 2002, se flexibilizó el tipo de cambio y en junio, se dejó flotar el precio de la moneda extranjera libremente. A eso se sumaron políticas fiscales y monetarias restrictivas. El sector agropecuario creció, mientras que la des-industrialización se profundizaba. El desempleo continuó creciendo hasta niveles sin precedentes en la historia contemporánea y

los salarios reales cayeron. Aunque los pagos de intereses continuaban siendo altos, hubo un pequeño superávit de US\$ 189 millones (es decir 1,5% del PIB) en la cuenta corriente en 2002 –el primero desde 1991– debido a la mejora de la balanza comercial (El País, 2003).

2. LA CRISIS, EL ÁMBITO FINANCIERO URUGUAYO Y LA VISIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Tal como en Argentina, el elemento clave de la crisis financiera en Uruguay fue la crisis bancaria. En 2001, la plaza financiera de Montevideo pareció sacar provecho de la desconfianza de los argentinos respecto a su propio sistema financiero, como ya había sido el caso en el pasado. “Los depósitos de no residentes, en su casi totalidad argentinos, que a fines del 2000 alcanzaban 4600 millones y que se habían incrementado en 1600 millones en 2001, se contrajeron por más de 3000 millones en los primeros seis meses del 2002. Este comportamiento fue acompañado por los depósitos de residentes, quienes retiraron 1450 millones de dólares en un mismo periodo”. Aunque el Banco Central hizo grandes esfuerzos para estabilizar los bancos, se vio obligado a tomar medidas drásticas. “Cuando las reservas internacionales se encontraban en un nivel equivalente a un quinto del registrado al término del año anterior, las autoridades decretaron –a fines de julio– un feriado bancario que duró una semana, además del cierre temporal de actividades de cuatro bancos nacionales (pero con participación de capitales extranjeros) y, mediante una ley, la reprogramación de los depósitos a plazo fijo de los bancos oficiales” (CEPAL, 2002).

El actual presidente del Banco Central del Uruguay, Ec. Mario Bergara, afirmó que “la supervisión pobre, la falta de profesionalismo y el manejo político de los bancos públicos, son subrayados por los informes como causa de los cracks económicos” (Bergara, 2009). Por eso, la regulación bancaria, y en particular la referida a los Consejos de Administración que se aplicó en el país como respuesta a la crisis bancaria del año 2002, vino a cubrir la vulnerabilidad de los ahorristas respecto a las instituciones financieras y especialmente frente al desempeño de las Consejos de Administración de dichas entidades. En efecto, existe una asimetría de información entre los depositantes y los bancos a favor de estos segundos. Entre los riesgos que un ahorrista asume al depositar sus ahorros, uno de ellos se deriva de las características del sistema de gobierno de estas entidades. Los ahorristas, y especialmente los pequeños, no pueden estar suficientemente informados sobre el juego de intereses que existen en el nivel de gobierno de una entidad financiera. A raíz de esto, y siguiendo las tendencias de la regulación bancaria en otros países, la crisis mencionada aceleró la aplicación de diversas normas banco-centralistas, particularmente algunas referidas a la conformación de los consejos de administración, su rol y funcionamiento.

De esta forma adquiere relevancia el objeto de este trabajo. En los hechos, las entidades bancarias enfrentaron la crisis de diversas formas, por lo cual el proceso que recorrieron tuvo algunas diferencias, aunque todas tuvieron que adecuarse al nuevo régimen normativo para Consejos de Administración.

Algunas de las instituciones financieras lograron superar la crisis gracias a fuertes aportes de capital de las casas matrices respectivas, mientras que la banca pública recibió la asistencia del Estado a través de acuerdos con el Ministerio de Economía. Sin embargo, hubo algunas instituciones que no pudieron superar la crisis, entre otras algunas en las que sus dueños diseñaron ingenierías financieras engañosas para los ahorristas. Con la fachada de operaciones *off shore*, se aseguraban de mantener los fondos de los ahorristas en su poder. Esta fue la forma más sonada de afectación de los intereses de los ahorristas por una desviación de fondos dirigida desde los niveles de gobierno de las entidades financieras que utilizaron este tipo de mecanismos. Por ejemplo, miembros de la familia Peirano, que actuaban como dueños del Banco de Montevideo, fueron procesados por la pérdida de U\$S 800 millones de dólares de los depositantes de ese banco.

La crisis bancaria puso en evidencia debilidades en el marco regulatorio de las entidades del sector que influyeron en la supervisión banco-centralista y en los problemas de *agencia* que se pudieron observar durante la corrida de depósitos de aquellos años. Estos problemas no solo son importantes para los dueños de las entidades bancarias. Dado el rol de dichas entidades en la sociedad, es importante prevenirlos y evitarlos porque las crisis bancarias, como la del 2002, afectan gravemente a varios agentes de la sociedad uruguaya, incrementando el quiebre de empresas, el desempleo, la migración, y la pobreza.

A partir de los hechos reseñados, las autoridades nacionales, con el apoyo de los organismos internacionales, modificaron la regulación para instituciones financieras con el fin de fortalecer los Consejos de Administración correspondientes.

Como afirmó el Comité de Basilea en el año 2002:

“una administración pobre tiende a ser probablemente un problema en la mayoría de los bancos débiles. Mientras que no es el rol del supervisor seleccionar la alta dirección de los bancos, los supervisores tienen la responsabilidad de evaluar a los directores y alta dirección propuestos en lo referido a especialización e integridad (prueba de adecuación y propiedad) e impedir o discordar con nombramientos que se consideren perjudiciales a los intereses de los depositantes. Los supervisores deben también evaluar a los directores y alta dirección como parte de la supervisión regular del banco” (Comité de Basilea, 2002).

Y en el mismo sentido, M. Bergara, a tres años de la crisis bancaria, dijo en referencia a la banca pública: “creo que desde el punto de vista cultural hay una mayor demanda por ser cuidadoso con el Sistema Financiero. Obviamente que todo esto tiene que ver con tener a la cabeza de los bancos gente cuidadosa, en particular en lo que respecta a la responsabilidad del Estado”.

Es así que en el país se adoptaron los principios de gobierno corporativo (Pérez, 2005) en organizaciones bancarias, según recomendación del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

En su versión actualizada al 2006, propone lo siguiente:

Principio 1: Los miembros del consejo deberán ser aptos para sus cargos, comprender claramente sus funciones en el gobierno corporativo y ser capaces de aplicar su buen juicio en asuntos que atañan al banco.

::85::

Principio 2: El consejo de administración deberá aprobar y vigilar los objetivos estratégicos y valores corporativos del banco que se comunican a toda la organización bancaria.

Principio 3: El consejo de administración deberá establecer y hacer cumplir líneas claras de responsabilidad y responsabilización en toda la organización.

Principio 4: El consejo deberá asegurar que la alta gerencia realiza un seguimiento adecuado acorde a la política de este.

Principio 5: El consejo y la alta dirección deberán hacer uso del trabajo realizado por las funciones de auditoría interna y externa y de control interno.

Principio 6: El consejo deberá garantizar que las políticas y prácticas retributivas del banco son congruentes con su cultura empresarial, sus objetivos y estrategia a largo plazo y con su entorno de control,

Principio 7: El banco deberá estar dirigido con transparencia.

Principio 8: El consejo y la alta dirección deberán comprender la estructura operativa del banco y saber si este opera en jurisdicciones o mediante estructuras que obstaculizan la transparencia (principio de *conozca su estructura*).

En el mismo sentido, se puede observar que las recomendaciones de Basilea mantienen coherencia con las formas de ejercicio del poder por parte de los Consejos de Administración que identificó H. Mintzberg:

1. Establecer los objetivos básicos y las líneas generales de la política a seguir por la empresa;
2. Elegir los ejecutivos y directivos intermedios de la empresa, aconsejarlos, y aprobar las acciones que toman;
3. Salvaguardar los activos de la empresa y aprobar los cambios que sea necesario realizar en ellos;

4. Aprobar las decisiones financieras de importancia, y comprobar que se entreguen los informes adecuados a los accionistas;
5. Delegar en otras personas de la organización algunas de las cuestiones que necesitan la aprobación del CA;
6. Mantener, revisar y cuidar del cumplimiento de la escritura de constitución de la empresa;
7. Asegurar la solidez del consejo. ___

Los cambios en la regulación modificaron sustancialmente el funcionamiento de los Consejos de Administración en el sector, incrementando radicalmente las exigencias para su constitución así como para el control y supervisión de su funcionamiento. Un reflejo de este cambio es la ley 17.613 del 31/12/2012 de Fortalecimiento del Sistema Bancario que regula no solamente a los directorios de los bancos, sino también a sus ejecutivos y a los conglomerados que surgen de la propiedad unificada o cruzada de diferentes unidades de negocios en torno a los bancos. En el caso que aquí ocupa, un agente externo a los bancos, como lo es la autoridad reguladora, vino a incidir de forma radical sobre la sustancia, rol y funcionamiento de los CA, velando por defender los intereses de los ahorristas, compensar su debilidad por la asimetría de información que tienen respecto a los bancos y, en definitiva, resguardar los intereses de la sociedad. No se puede olvidar que cuando el sistema financiero entró en crisis, la sociedad uruguaya padeció el más alto índice de desocupación de las últimas décadas y el mayor registro de habitantes en situación de pobreza.

Por eso, con una mirada sistémica, cuando la materia que dirigen y administran los dueños y ejecutivos de empresas financieras es el ahorro de la población uruguaya (y extranjera a través de los depósitos de no residentes) parece imponerse, en definitiva, el poder de la sociedad ejercido a través de los organismos de contralor del Estado.

Si bien el ajuste regulatorio de los Consejos de Administración bancarios fue posterior a la crisis, lo cual no impidió que sucedieran los hechos relatados, el efecto hacia el futuro fue muy importante, ya que actualmente el sistema financiero uruguayo recuperó los niveles de solvencia y de operatividad, apoyando así el posicionamiento del país en materia financiera ante la comunidad nacional e internacional en el presente.

::86::

REFLEXIÓN Y CONCLUSIONES

Paradójicamente, hoy existen dos tendencias respecto al papel de los Consejos de Administración y de los Directores Ejecutivos. En los últimos diez años han existido verdaderas crisis de administración y mayores exigencias de los accionistas en diversos países desarrollados y también en menor medida en la región. El peso de los inversionistas institucionales, las adquisiciones hostiles, las fusiones, entre otros, son un ejemplo de ello. Ante administradores egoístas que solo defienden sus intereses en detrimento de los intereses de los dueños y los demás *stakeholders*, se refuerza la idea de un control central fuerte y del desarrollo del contralor externo a los Consejos de Administración. Al mismo tiempo, y en sentido contrario a lo dicho, en un mundo con un acelerado ritmo de cambio tecnológico, geopolítico y globalización paulatina de los mercados, hay un alejamiento de aquella empresa de la primera era industrial altamente concentrada y autoritaria. Alcanza con ver el modelo de gobierno de la Tarjeta Visa internacional manejado por 20.000 miembros (instituciones financieras) que a la vez son competidores y *complementadores*, pues colaboran entre sí mediante una red global para que exista una compañía que supera el millón de millones de dólares con 600 millones de consumidores. Las dos tendencias señaladas plantean un dilema fundamental: ¿cómo lograr la seguridad para los intereses de los *stakeholders*, particularmente los ahorristas y la sociedad, brindando al mismo tiempo la flexibilidad y velocidad en los servicios para todos los clientes del sector bancario? Atendiendo a este dilema, en el último párrafo de las conclusiones se plantea el camino de la

creatividad e integración de perspectivas de seguridad por un lado y calidad por el otro, integradas mediante sistemas creativos de gestión empresarial.

Resumiendo la respuesta a las preguntas iniciales, los cambios que se generaron sobre la visión de los Consejos de Administración de las instituciones financieras a partir de la crisis del sistema financiero uruguayo a inicios del nuevo milenio consistieron en un aumento del contralor externo por parte de la autoridad banco-centralista, una normativa más exigente acerca del perfil de sus miembros y forma de integración, un incremento de las responsabilidades de los Consejos de Administración y un mayor uso de procesos y herramientas de control sobre toda la institución financiera bajo la supervisión del Consejo de Administración. De aquí se puede afirmar que más allá de las consecuencias negativas que implicó para la economía uruguaya dicha crisis financiera, el sistema financiero ha presentado cambios estructurales muy positivos a partir de esos años.

La crisis marcó un nuevo camino en el sistema financiero uruguayo. Fue necesario crear una nueva estructura de funcionamiento para los CA. Ahora tienen derecho a formar parte de los Consejos de Administración de los bancos aquellas personas que no solo cuenten con la representatividad, sino también con la idoneidad para controlar instituciones del porte y complejidad de los bancos. Si bien teóricamente los Consejos de Administración responden a los accionistas, ya se demostró que en varias ocasiones prevalecieron los intereses individuales sobre los colectivos. Con los cambios normativos, así como de supervisión, se mitigó el riesgo de gobierno que existía antes y durante la crisis bancaria mencionada. Al haber incrementado los requisitos de su perfil y su responsabilidad, los integrantes de los Consejos de Administración, actuando como cuerpo y también desde su imputabilidad individual, han aumentado el ámbito de control sobre los bancos con condiciones fortalecidas por nuevos instrumentos de contralor para ejercerlo. Antes de la crisis, la regulación no exigía tal nivel de pericia y responsabilidad para los miembros del Consejo de Administración.

Si no existiera esta nueva regulación y supervisión, el CA funcionaría tal como lo afirma H. Mintzberg: en ausencia de una definición legal, los directivos pueden proteger los intereses de quien quieran –tanto dentro como fuera de la organización–, dependiendo de sus propias necesidades y de las presiones a que estén sujetos.

::87::

A su vez, el *management* de los bancos deberá utilizar su creatividad para lograr empresas con servicios de calidad, productivos y veloces ante procesos de control y supervisión más intensos y que consumen mayores recursos y tiempos para su realización. En ese sentido, la reingeniería de procesos, los programas de calidad, el enfoque de organizaciones abiertas al aprendizaje, los modelos híbridos de gestión centralizada en forma simultánea y otras formas de gestión moderna podrán ayudar a que el incremento de la seguridad bancaria mediante normas y exigencias para los modelos de gobierno no genere pérdidas de valor para el cliente por el lado de la calidad, productividad y tiempos.

ÍNDICE DE FUENTES

SECUNDARIAS

Bibliografía

BECKER, J. (2003) *“La reciente crisis financiera en Argentina, Brasil y Uruguay. Análisis comparativo”*. Documentos de Discusión Global. Presentado en seminario internacional *“Crisis en los países del Cono Sur: análisis comparativos”* (convocado por Centro de Estudios Internacionales y Latinoamericanos -CEILA-IIHES- de la Facultad de Ciencias Económicas, Instituto para el Modelo Argentino –IMA- y D3E, 16 de julio, Buenos Aires, Argentina).

BENSIÓN, ALBERTO (2004) – *“La crisis del 2002. Mi gestión frente al cataclismo bancario.”* Editorial Fin de Siglo. Uruguay

BERGARA, M. (2009) *Secreto Bancario*. Portal de Presidencia de la República Oriental del Uruguay, actualización 2 de abril.

CEPAL (2002) *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*. Ed. CEPAL Año 2002. Santiago de Chile.

COMITÉ DE BASILEA (2002) *Directriz de supervisión para el tratamiento de bancos débiles*. Banco de Pagos Internacionales. Reporte del grupo de trabajo en el tratamiento de bancos débiles.

COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA (2006) *La mejora del gobierno corporativo en organizaciones bancarias*. (Febrero. Banco de Pagos Internacionales.

DIARIO EL PAÍS de Uruguay (2003). *“Inversores se muestran proclives a participar masivamente en canje”*. [fecha de consulta: 12 de junio de 2013] Disponible en: <<http://www.elpais.com.uy/03/04/01/economia.asp?mnunot=economia>>.

JAVIER ARNAUDO, J; QUEROL, L.; PÉREZ, G. (2003) *“Crisis del Tequila. Sus efectos sobre el sistema financiero argentino y sus normas prudenciales”*. Ed. Universidad CEMA. Argentina. P. 3.

GUSTAVO PEREZ, JULIO FORNARO, MICHELE SANTO, MARIO BERGARA, JUAN JOSÉ RAMOS, WALTER CANCELA, WAHSINGTON RIBEIRO, (2005) *“Seminario. A 3 años de la crisis. En un nuevo Uruguay el sistema financiero sigue siendo un asunto de Estado”*. Anfiteatro del BCU. Publicado por la Asociación de Bancarios del Uruguay recogiendo las exposiciones de los autores durante el Seminario del título, realizado en el Anfiteatro del BCU el 11 de agosto de 2005.

MINTZBERG, H (1992) *“El poder en la organización”*. Ed. Ariel, Barcelona España.

_____ (1980) *“The nature of Management Work”*, New York: Harper & Row, 1973, de “The Theory of Management Policy Series” Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, 1980;

_____ (1979) *“The structuring of organizations: a Synthesis of the research”*. Englewood Cliffs, Prentice-Hall.

MOCHÓN MORCILLO, F. (2005) *“Economía. Teoría y Política”*. Ed. McGraw-Hill / Interamericana de España, S.A. España.

::88:: PORTO, LUIS (2002) *“Uruguay 2002 – Para entender la crisis bancaria.”* Ediciones de la Banda Oriental. Facultad de Ciencias Económicas y de Administración Universidad de la República. Uruguay.

Recibido el 22 de julio de 2013
Aceptado el 3 de octubre de 2013