



# Gobierno corporativo:

del cumplimiento normativo a la creación de valor empresarial y social

---

El gobierno corporativo puede contribuir en las próximas décadas a mitigar muchas de las amenazas que planean sobre la sociedad en la actualidad. Su capacidad para establecer las normas y los valores a seguir por las empresas será decisiva en este sentido.

---

**Ruth V. Aguilera**

Profesora visitante del Departamento de  
Dirección General y Estrategia en Esade

**E**l gobierno corporativo se encarga de diseñar y regir las relaciones de poder dentro de las organizaciones y, en concreto, de solventar los clásicos problemas de agencia entre propietarios y ejecutivos, así como entre propietarios mayoritarios y minoritarios, y también entre ejecutivos y empleados<sup>1</sup>. Y no es ajeno a los cambios en el entorno empresarial, que ha evolucionado de un capitalismo orientado hacia la maximización de valor para los accionistas y un énfasis explícito en el corto plazo a un capitalismo que tiene en cuenta a los diferentes grupos de interés y presenta una orientación más a largo plazo<sup>2</sup>.

Por lo tanto, el gobierno corporativo tiene que encargarse –y deberá seguir haciéndolo en las próximas décadas– de establecer las reglas del juego sobre cómo se distribuyen los

derechos y las responsabilidades entre los distintos grupos de interés dentro de la empresa (accionistas o propietarios, consejo de administración, equipo ejecutivo y empleados) y fuera de ella (proveedores, clientes, auditores, activistas, gobiernos, comunidades, etc.).

Las responsabilidades del gobierno corporativo se han ampliado y sofisticado, fruto de las nuevas exigencias sobre el papel de las empresas y sus dirigentes en la sociedad, así como de los escándalos corporativos que les han acompañado, en-

tre los cuales es paradigmático el caso de Enron.

Una de las diferencias entre los distintos países a la hora de abordar la innovación en gobierno corporativo es si se sustentan en normativas estrictas (*hard law*), como la Sarbanes-Oxley Act de 2002 en Estados Unidos, o en códigos de buen gobierno corporativo basados en el concepto de “*comply or explain*” (*soft law*)<sup>3</sup>, que obliga a las empresas a dar explicaciones públicas cuando no cumplen las directrices marcadas. En este sentido, algunos países han

adoptado leyes para incentivar la diversidad en los consejos de administración, mientras que otros países la recomiendan a través de distintos grados de insistencia y precisión en los códigos de buen gobierno.

Estamos en una era donde el objetivo del gobierno corporativo es garantizar que la empresa cree valor y consiga el propósito marcado<sup>4</sup>. Para ello, pasa de ser un instrumento meramente de supervisión y control de los ejecutivos a ser, sobre todo, una serie de prácticas e instrumentos para acompañar y apoyar al equipo ejecutivo y a los grupos de interés para crear y distribuir valor entre esos distintos grupos de interés.

Teniendo en cuenta la inercia de la sociedad y las empresas, vale la pena aventurar qué dimensiones del gobierno corporativo van a cambiar en los próximos años, cuáles se mantendrán y, finalmente, qué novedades sorprendentes po-

demos esperar en el gobierno de las empresas.

## QUÉ DIMENSIONES CAMBIARÁN

### 1. Propósito

El cuestionamiento de los distintos modelos de negocios precipitará de forma inevitable el fin de la era de la maximización del valor para los accionistas o tener como único objetivo los beneficios económicos, y se establecerá como legítimo un modelo más social, orientado a equilibrar los beneficios financieros sin destruir el planeta y respetando la dignidad de las personas.

Los entornos de crisis existencial conducen a cuestionar el *modus operandi*. Por lo tanto, la sociedad y el mundo empresarial van a apalancarse en los valores sociales y en la prioridad al propósito de las organizaciones. Veremos que, a través de las dinámicas dialécticas del gobierno corporativo, los propietarios, empresarios y consejeros, con la aportación de los diferentes grupos de interés, podrán definir y comunicar con mayor facilidad cuál es el propósito de la empresa y cuál es la razón de su existencia.

### 2. Del conocimiento al buen juicio

Los grandes avances tecnológicos ofrecen oportunidades para aprender y ajustar las prácticas de gobierno corporativo en el futuro. Así pues, estaremos en mejores condiciones de comprender cosas en múltiples áreas de conocimiento –muy complejas y actualmente poco entendidas– que en la actualidad nos suponen una avalancha cognitiva inabarcable. Sucede, por ejemplo, en temas tecnológicos, como la inteligencia artificial, los cryptoactivos o la ciberseguridad, o en temas de sostenibilidad, como la cuantificación de las emisiones indirectas en la cadena de suministro de una multinacional.

Esto facilitará que los responsables de la toma de decisiones o de proveer la información necesaria para

Con la ayuda de la inteligencia artificial, nuevas técnicas analíticas y una perspectiva en el tiempo del riesgo, la incertidumbre será menor y las decisiones orquestadas en el marco del gobierno corporativo serán más eficaces

dichas decisiones puedan ejercer un buen juicio. En otras palabras, con la ayuda de la inteligencia artificial, nuevas técnicas analíticas y una perspectiva en el tiempo del riesgo, la incertidumbre será menor y las decisiones orquestadas en el marco del gobierno corporativo serán más eficaces.

### 3. Tipos de propiedad

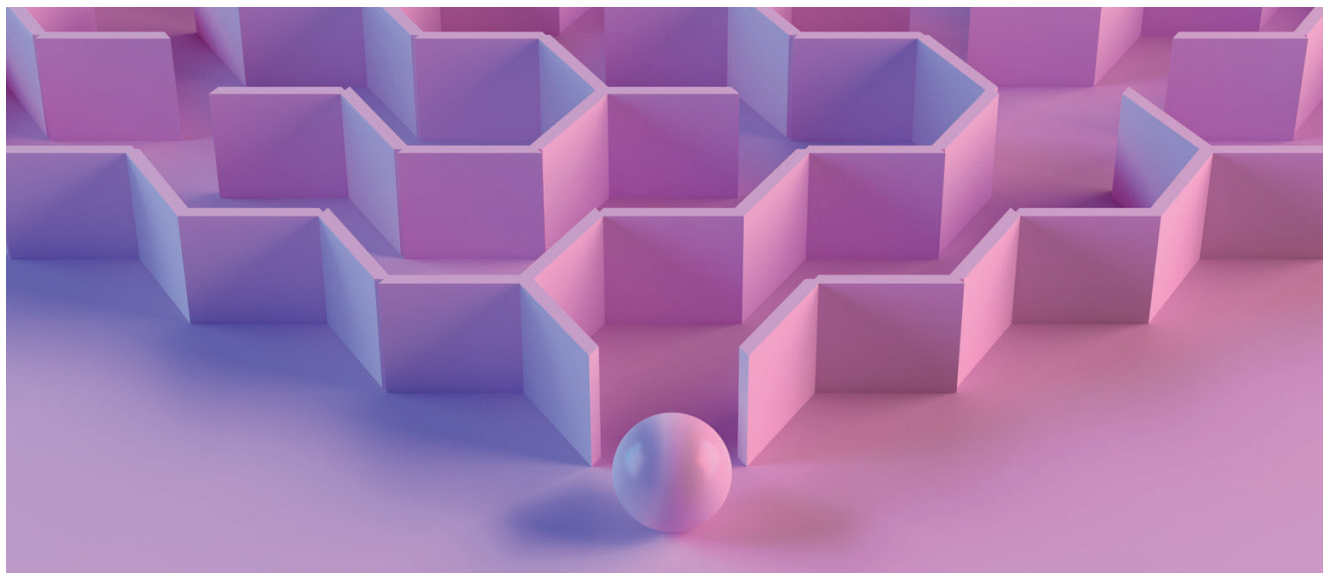
En los países desarrollados, incluido España, se están produciendo grandes cambios en el tipo de propiedad, con una tendencia hacia la concentración alrededor de los grandes inversores institucionales.

Las empresas tienen que seguir creciendo para competir y sobrevivir, y ello implica la ampliación de capital. Los mercados de valores tradicionales son un mecanismo para conseguirlo, ya sea a través de una salida a bolsa o de la expansión de capital en bolsa, pero cada vez son más comunes nuevas formas de propiedad sin derecho a voto, con cláusulas de lealtad, con combinaciones de capital público y privado, inversores que priman la responsabilidad social o incluso inversionistas anónimos con contratos “cripto”.

Van a surgir nuevos tipos de propietarios, con nuevos derechos sobre las decisiones de las empresas, como pueden ser los inversores institucionales, activistas sociales o fondos de cobertura (*hedge funds*), que

>>>

Se establecerá como legítimo un modelo más social, orientado a equilibrar los beneficios financieros sin destruir el planeta y respetando la dignidad de las personas



>>> alterarán la forma en que se relacionan con el resto de los órganos de gobierno, y en particular con el consejo y el equipo directivo.

#### 4. Fortalecimiento y legitimización de los múltiples grupos de interés

El entorno digital y los cambios regulatorios para democratizar el gobierno corporativo abren la puerta hacia una mayor transparencia, así como la demanda de una mayor rendición de cuentas. Las empresas tendrán que dedicar más recursos a gestionar los intereses a menudo dispares de los grupos de interés, dado que estos tienen mayor capacidad de influir positiva o negativamente en la empresa. Ejemplo de ello son las propuestas de accionistas activistas, los boicots o las campañas en redes sociales.

Veremos en unas décadas que estos grupos de interés tienen mucha mayor voz, incluso formalmente, dentro del consejo de administración. Y esta democratización del gobierno corporativo provocará nuevos retos en la relación entre los consejos y los equipos directivos a la hora de gestionar la creación y distribución de valor.

#### 5. Del pensamiento grupal a la fragmentación

Mientras que los equipos ejecutivos tradicionalmente han diseñado y ejecutado la estrategia y la mayoría de las prácticas de administración de la empresa, estamos en un periodo en el cual se están profesionalizando tanto los propietarios (por ejemplo, a través de *family offices*) como los consejeros. Esto provoca un mayor conocimiento y concienciación de sus responsabilidades y derechos.

También se trabaja en desarrollar una cultura dentro de sus órganos de gobierno para contribuir abiertamente sin sentir la presión de tener que estar de acuerdo con el propietario mayoritario o el presidente del consejo.

Esta profesionalización y el entorno sociopolítico actual pueden con-

tribuir a la existencia de consejos fracturados o divididos, donde las diferencias de opinión entre los participantes sean a veces tan profundas que resulte difícil llegar a tomar decisiones consensuadas como órgano de gobierno.

### QUÉ DIMENSIONES SE MANTENDRÁN

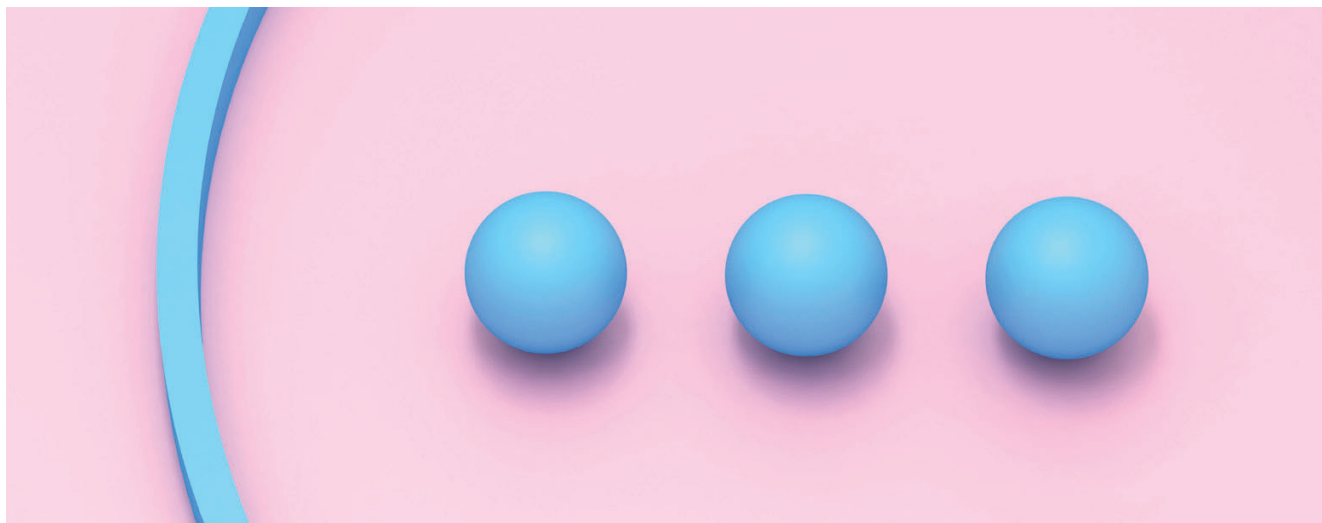
#### 1. Sostenibilidad y conservación del planeta

Aunque la incorporación de la inteligencia artificial en los consejos de administración y equipos directivos será rápida, va a alcanzar una meseta donde se estancará, ya sea por el gran consumo de energía requerido por el altísimo volumen de datos a almacenar. La preocupación por el estado del planeta no flaqueará, lo cual significa que el gobierno corporativo tendrá que seguir evaluando la eficacia de los sistemas de *reporting*, las garantías que se establecen a través de los auditores y de la regulación; y el diseño de incentivos y penalizaciones para los ejecutivos.

La terminología y las modas harán que las etiquetas cambien, pero las expectativas sociales sobre responsabilidad social, ESG o sostenibilidad seguirán muy presentes en los esquemas de gobierno corporativo.

#### 2. Alineación entre el consejo y el equipo directivo

Tradicionalmente, las relaciones entre el consejo y el equipo directivo —en particular, con el director general— no han sido muy eficaces porque tendían a ser unidireccionales e interpretadas como el consejo monitorizando al director general, lo cual podía acabar incluso con su despido. Cada vez más, el gobierno corporativo se estructurará con procesos y prácticas que facilitan el intercambio de ideas entre estos dos órganos de gobierno, así que el consejo se percibirá más como un órgano al servicio del equipo directivo. Se trata de establecer un nivel de confianza que facilite la colaboración y la consecución de los objetivos empresariales, siendo el primordial la creación de valor.



### NOVEDADES SORPRENDENTES EN EL GOBIERNO CORPORATIVO

#### 1. Prácticas de gobierno híbridas

En el futuro encontraremos muchas más colaboraciones entre el sector público y privado, pero también entre universidades y empresas, para generar conocimiento y sacarle partido. Esto es debido, en parte, a la incapacidad de los gobiernos para afrontar en solitario los grandes retos que se plantearán en las próximas décadas. Dentro de estas gobernanzas híbridas también se espera mucha más integración, que será facilitada por el sector *fintech*.

#### 2. Especialización

Como se podrá acceder y analizar mucha más información, es probable que los distintos roles del gobierno corporativo se especialicen mucho más. Esto implica que cada etapa empresarial o tipo de compañía requerirá distintos modelos de

gobierno corporativo y, por lo tanto, muchas más innovaciones. Por ejemplo, un emprendedor puede diseñar un modelo de gobierno corporativo para llevar una idea de negocios hasta su implementación, pero en el momento en que la iniciativa sea rentable requerirá nuevas prácticas de gobierno.

También se espera que los consejos estén formados por directores especialistas en un área concreta (finanzas, riesgo, internacionalización, etc.), porque una de sus funciones será evaluar información más sofisticada, incluyendo aquella suministrada por la IA generativa.

#### 3. Diversidad

En esta década nos ocupan temas de diversidad relacionados con el género y la raza porque son demográficamente visibles. Pero en unas décadas se aspirará a que en el consejo y los equipos ejecutivos exista diversidad cognitiva para entender y afrontar mejor los retos que se planteen sobre el planeta y

sus habitantes. Veremos nuevos tipos de diversidad que ni nos podemos imaginar y que serán cruciales para contribuir a un gobierno corporativo efectivo.

#### 4. La IA, nueva consejera

Sabemos que hoy en día todos los consejos usan inteligencia artificial para procesar grandes cantidades de información o generar infinitas opciones que informen sobre sus decisiones. Pero no es tan conocido que alguna compañía ya cuenta con un robot dotado de IA generativa en su consejo. El desarrollo de estos consejeros, programados para evitar sesgos y asegurarse de que se ponen sobre la mesa todas las opiniones, va a ir en aumento. La pregunta es si llegarán a tener derecho a voto y hasta qué punto los consejeros humanos aceptarán interactuar con un robot.

Si bien el gobierno corporativo tiene el propósito de estructurar las relaciones de poder en la empresa para que se cree valor a largo plazo, sus

prácticas deberán estar bien alineadas con el entorno empresarial y las expectativas sociales de cada momento histórico. Esperemos que su evolución en las próximas décadas siga la senda que las ha llevado a ser cada vez más eficaces. ■

### Referencias

1. Aguilera, R. V. y Jackson, G. "The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants". *Academy of Management Review*, 28 (3), 2003.
2. Paine, Lynn S. "What Does 'Stakeholder Capitalism' Mean to You? A guide to the four main types". *Harvard Business Review*, septiembre-octubre de 2023.
3. Aguilera, R. V. y Cuervo-Cazurra, A. "Codes of good governance worldwide: what is the trigger?". *Organization Studies*, 25 (3), 2004.
4. Aguilera, R. V. "Corporate purpose in comparative perspective: The role of governance". *Strategy Science*, 8 (2), 2023.

"Gobierno corporativo: del cumplimiento normativo a la creación de valor empresarial y social", Harvard Deusto © MG Agnesi Training, S.L.