

Consejeros Desbordados: Desafío del Gobierno Corporativo (Patologías de Consejo II)

AUTORES

Nestor U. Salcedo

Investigador Postdoctoral
Research fellow del Centro
de Gobierno Corporativo.

Mario Lara

Director del CGC
y Esade Madrid.

Ruth V. Aguilera

Presidenta del Research
Advisory Board del Centro
de Gobierno Corporativo
de ESADE e Investigadora
y Profesora de ESADE.

Diciembre de 2024

En los últimos años la creciente complejidad de responsabilidades y demanda de dedicación en los consejos de administración a nivel global ha puesto el foco en un fenómeno cada vez más señalado por las políticas de voto de proxy advisors e inversores institucionales, estudios académicos, analistas y observadores del buen gobierno corporativo: el “overboarding” o sobrecarga de consejeros —consejeros que sirven simultáneamente en múltiples consejos de administración— también llamados “overboarded/busy directors” o “multiple directorships”, a quienes denominaremos consejeros desbordados.

Este término ha dejado de ser una preocupación conceptual para convertirse en un criterio decisivo de gobernanza. Los principales “guardianes del mercado” han alcanzado un consenso sin precedentes: Los asesores de voto principales como Glass Lewis e ISS incluyen limitaciones en el número de consejos de los CEOs (2 ó 3) para recomendar el voto favorable en su nombramiento o renovación; BlackRock incluye este aspecto en sus políticas de votos; State Street y Vanguard exigen políticas transparentes sobre el compromiso de los consejeros; y los fondos de pensiones suelen adoptar posiciones aún más restrictivas.

En marzo de 2024, Glass Lewis reveló un dato significativo: el 85% de las empresas del Russell 1000 se han visto obligadas a implementar políticas específicas sobre compromisos de los consejeros, con el 70% estableciendo límites explícitos sobre el número de consejos externos permitidos. Esta tendencia no es casual. BlackRock, en su último Informe Anual de Investment Stewardship, reportó que en 2023 votó en contra de consejeros en 297 empresas americanas debido exclusivamente a preocupaciones por el grado de desbordamiento de consejeros. Asimismo, los últimos datos de Spencer Stuart son reveladores: el 81% de las empresas del S&P 500 han establecido límites formales para sus consejeros, y prácticamente todas las empresas incluyen algún tipo de regulación interna sobre sus CEOs (25% del total) restringiendo su participación a uno o dos consejos externos, con solo dos excepciones que permiten tres.

Del mismo modo, State Street Global Advisors implementó en marzo de 2024 nuevos requisitos para empresas del S&P 500, exigiendo políticas sobre compromisos de los consejeros e incluyendo referencias para los procesos de evaluación anual de los consejos de administración. Un caso ilustrativo del nuevo enfoque lo proporcionó Vanguard en noviembre de 2023, cuando votó de manera diferencial sobre el mismo consejero en dos empresas distintas: favorable en una compañía que demostró un riguroso proceso de evaluación y políticas claras de compromiso ante el consejo, y en

contra en otra donde la supervisión y transparencia fueron insuficientes. Este ejemplo subraya la creciente sofisticación y rigor empleado en la evaluación del “overboarding”.

Esta convergencia entre proxy advisors e inversores institucionales demuestra una transformación fundamental en los estándares de buen gobierno corporativo (Tabla 1). El mensaje es claro: en esta etapa que vivimos de desarrollo del gobierno corporativo, la profundidad del compromiso del consejero debe preservarse, la efectividad de la supervisión se mide por la calidad de la dedicación a cada responsabilidad asumida y se penaliza el exceso de posiciones de consejero que se acumulan como indicador de riesgo para el buen gobierno corporativo.

Tabla 1. Máximo número de consejos en empresas cotizadas antes de que un consejero sea considerado “desbordado”

| Máximo de consejos de empresas cotizadas antes de que un consejero sea considerado desbordado | | | | |
|---|--|--|--|-------------------------|
| | Consejeros Independientes | CEO (incluyendo propio consejo) | Director Ejecutivo nombrado (otro diferente a CEO) | Presidencias de consejo |
| Proxy Advisors | | | | |
| Institutional Shareholder Service (ISS) | 5 | 3 (2 externos) | 5 | |
| Glass Lewis & Co. | 5 | 2 (1 externo) | 2 | |
| Corporance (España) | 5 | 2 (1 externo) | 2 | |
| Inversores Institucionales | | | | |
| AllianceBernstein | 4 | 3 (2 externos) | Aplica solo a CEO | |
| BlackRock | 4 | 2 | 2 | |
| Fidelity | 5 | 2 | Aplica solo a CEO | |
| Goldman Sachs | 5 | 3 (2 externos) | Aplica solo a CEO | |
| Invesco | 4 (límite inferior para directores con cargos ejecutivos y presidencias) | 4 (límite inferior para directores con cargos ejecutivos y presidencias) | 4 (límite inferior para directores con cargos ejecutivos y presidencias) | |
| J.P. Morgan | 4 | 3 (2 externos) | Aplica solo a CEO | |
| Legal & General Investment Management (LGIM) | 4 | 2 (1 externo) | Aplica solo a CEO | 2 |
| Neuberger Berman | 4 | 2 | 2 | |
| Norges | 5 | 5 | 5 | 2 |

| | | | | |
|------------------------------|---|---|-------------------|---|
| Northern Trust | 4 | 2 | 4 | |
| State Street Global Advisors | 4 | 2 | 2 | 3 (También incluye consejeros independientes coordinadores) |
| T. Rowe Price | 5 | 2 | Aplica solo a CEO | |
| Vanguard | 4 | 2 | 2 | |
| Wellington | 4 | 2 | 2 | |

Elaboración propia basada en Sidley (2024)

LA PARADOJA DEL CONSEJERO EN MÚLTIPLES CONSEJOS: ENTRE LA REPUTACIÓN Y LA SOBRECARGA

La presencia de consejeros en múltiples consejos ha generado mucha atención en el ámbito académico y ha representado una paradoja en el gobierno corporativo. Inicialmente, la justificación era que no había indicios suficientes para limitar estos nombramientos (Ferris et al., 2003) o que estos consejeros aportaban experiencia diversificada, redes profesionales extensas, conocimientos valiosos y reputación adquiridos en diferentes contextos empresariales a través de sus conexiones (Harris & Shimizu, 2004).

Sin embargo, estudios recientes (Crocì et al., 2024; Kim, 2022; Liu et al., 2023) han identificado efectos heterogéneos de este tipo de consejeros que varían según factores como el nivel de sobrecarga, incremento de responsabilidades, tamaño y contexto de la empresa, complejidad del negocio, entorno institucional, y las características del mercado.

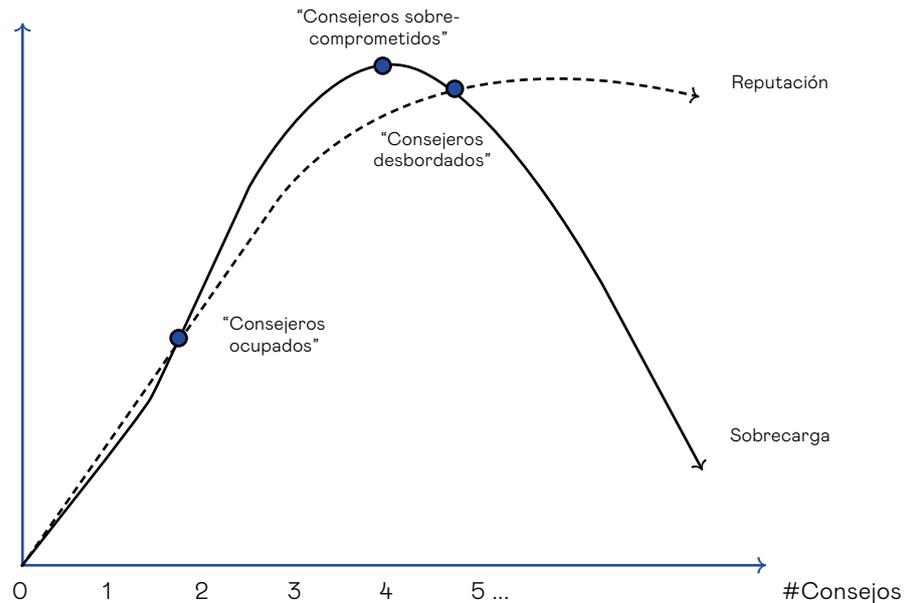
De hecho, la revisión global de Tham (2024), ahonda en esta paradoja basada en dos perspectivas: la de reputación y la de sobrecarga (**Figura 1**). Por un lado, las ventajas de la reputación principalmente han beneficiado a empresas más jóvenes, o que realizan ofertas públicas de adquisición (M&A), o compañías con bajas necesidades de supervisión y altas necesidades de asesoramiento y financiación. Por otro lado, las desventajas de la sobrecarga han impedido el cumplimiento efectivo de las obligaciones como consejero, debilitando la calidad de la supervisión y el buen desempeño corporativo en empresas maduras, instituciones bancarias, cotizadas, intensivas en información, reforzando el consenso emergente de *proxy advisors* e inversores institucionales.

Asimismo, los consejeros desbordados pueden comprometer la efectividad de la supervisión en situaciones específicas. Liu et al. (2023) documentan que los consejeros desbordados que además pertenecen a comités de auditoría pueden afrontar restricciones de tiempo que afecten a su capacidad de ejercer una supervisión efectiva. De igual forma, durante eventos disruptivos o períodos de crisis, Crocì et al. (2024) evidencian que la resiliencia empresarial puede verse afectada por la presencia de consejeros desbordados.

La literatura actual también señala una dimensión emergente: la relación entre consejeros desbordados y el tipo de compromiso en asuntos de ESG como variable

a considerar (Bravo-Urquiza & Reguera-Alvarado, 2024; Cooper & Uzun, 2022). Ello sugiere que el debate sobre las perspectivas de los consejeros desbordados ha traspasado las fronteras de su medición a través del impacto en métricas tradicionales de desempeño financiero.

Figura 1. Relación de las perspectivas de reputación y sobrecarga de los consejeros.



Elaboración propia basado en revisión de estudios previos.

EL COSTE OCULTO DEL DESBORDAMIENTO

La investigación reciente ha documentado múltiples efectos adversos de los consejos desbordados sobre el desempeño empresarial y los costes que puede implicar. Ferris et al. (2020) encontraron que las empresas con mayor número de consejeros independientes en múltiples consejos evidencian una reducción en los ratios de valores de mercado respecto de los valores contables— *market-to-book* ratio y menor rentabilidad sobre activo (ROA), aunque este efecto se invierte en empresas jóvenes donde el rol asesor es más valioso.

Los efectos negativos del desbordamiento son particularmente pronunciados en contextos específicos. Kim (2022) revela que consejeros con tendencia al desbordamiento en múltiples empresas con altas necesidades de monitoreo reflejaban una menor sensibilidad en la rotación del CEO y una mayor probabilidad de manipulación contable. Liu et al. (2023) encontraron que consejeros desbordados que además servían en múltiples comités de auditoría, priorizaban su esfuerzo con relación al riesgo de la empresa, y, por lo tanto, estaban asociados con menor calidad en reportes financieros y mayor probabilidad de reformulación de los libros contables en empresas donde el riesgo era menor.

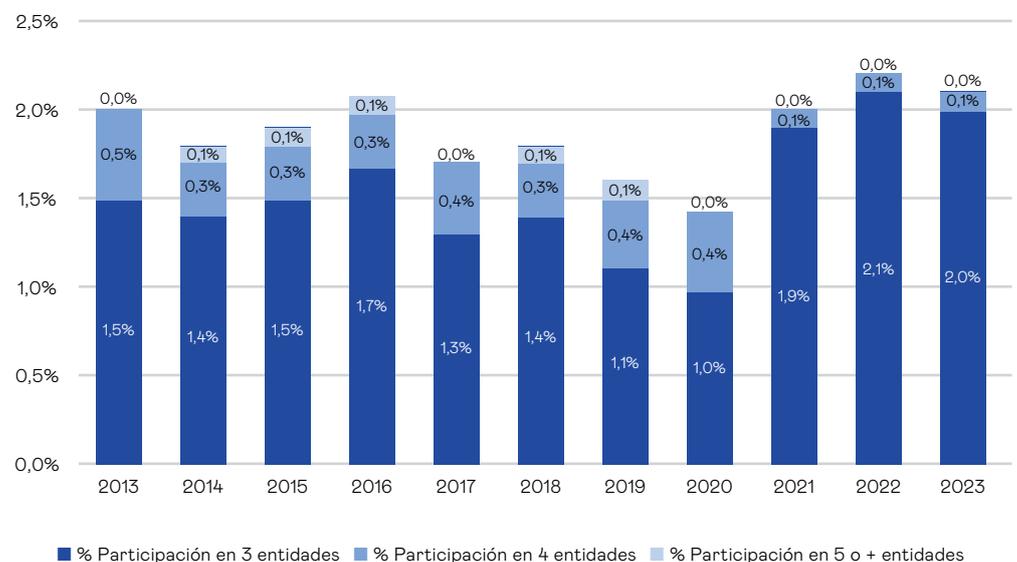
Las decisiones financieras también se ven afectadas por el desbordamiento. Sun & Yu (2022) evidenciaron que especialmente en empresas innovadoras con consejeros independientes jóvenes y desbordados, al estar en múltiples consejos, tienen una

sobrecarga de información de diversas fuentes junto con su menor experiencia, y por tanto menos tiempo para monitorear eficientemente, por lo que incurren en una mayor probabilidad de incremento de compensaciones al CEO, pero con menor probabilidad de pagar dividendos. Amin et al. (2023) muestran que los consejos con miembros principalmente independientes, jóvenes, y no nacionales, en múltiples consejos, en vez de evidenciar la perspectiva de aumento reputacional, confirmaban la perspectiva de saturación por desbordamiento debido a las limitaciones de tiempo para monitorear y asesorar directivos, teniendo problemas de agenda para asistir a las reuniones de consejo, tendiendo a reducir la deuda de corto plazo para evitar la monitorización externa, aumentando además las reservas de efectivo, reduciendo la inversión de capital, y fomentando el atrincheramiento de la empresa.

En mercados emergentes, Venkatesh et al. (2024) identificaron una relación no lineal (similar a la **Figura 1**), donde niveles moderados de ocupación por parte de los consejeros en múltiples consejos pueden ser beneficiosos, principalmente reputacional debido a su experiencia y conexiones externas, pero el efecto se invierte a negativo por encima del umbral de más de cuatro consejos, comprometiendo la capacidad de supervisión debido a exceso de compromisos, siendo más acentuado en empresas no afiliadas a grupos empresariales.

Si nos enfocamos en el contexto español (**Figura 2**), si bien la participación de consejeros en 3 o más entidades cotizadas no ha superado del 2.5% del total de consejeros, es importante indicar que desde el año de la pandemia (2020) ya no se han reportado casos de consejeros en 5 o más entidades, y posterior a ese año (2021) el porcentaje de consejeros en 4 entidades solo ha sido del 0.1% del total de consejeros. Cabe resaltar que estos datos no incluyen potenciales posiciones adicionales en comités o dirección ejecutiva.

Figura 2. Número de consejeros según su condición por su participación en tres o más sociedades cotizadas españolas.



Fuente: IAGC de las empresas cotizadas españolas (CNMV).

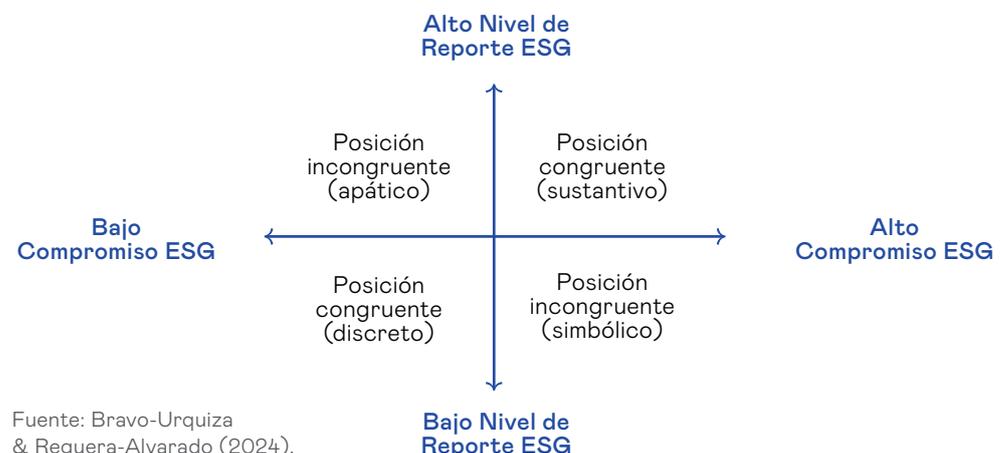
EL FACTOR ESG Y LA ERA DE LA IA: LOS NUEVOS PARADIGMAS DE EXIGENCIAS EN LOS CONSEJOS

Como bien sabemos, las exigencias de los consejos se han ampliado significativamente, abarcando nuevos desafíos como mayores requisitos regulatorios, amenazas cibernéticas, tecnologías disruptivas, cambio climático, gestión del talento y cultura empresarial.

En este sentido, los criterios ESG se han consolidado como un factor crítico en la evaluación corporativa, producto del tsunami normativo, y aún más tras la aprobación por el Parlamento Europeo del nuevo reglamento sobre calificaciones ESG¹. Este reglamento, que entrará en vigor en 18 meses pasada su aprobación, alimenta la justificación a la continua preocupación señalada por *proxy advisors* e inversores institucionales respecto a cómo los “sobre compromisos” en los consejos afectan los asuntos ESG, un aspecto que ya no puede analizarse de forma aislada (Papadopoulos, 2019). La última década ha evidenciado un incremento significativo en los esfuerzos de los inversores por asegurar consejos dinámicos, competentes, responsables, y sin sobrecargas externas, teniendo eco en los nuevos requisitos de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA en inglés).

Bajo esta premisa, y desmitificando la perspectiva que la reputación basada en la experiencia acumulada al permanecer en múltiples consejos beneficiaría los temas ESG, un reciente estudio basado en 78 empresas españolas cotizadas del 2012 al 2022 reveló una paradoja en asuntos ESG (Bravo-Urquiza & Reguera-Alvarado, 2024): los consejos con presencia de consejeros sobre comprometidos (desde tres consejos simultáneos) que tienden al desbordamiento (de cinco a más consejos simultáneos o incluyendo otros compromisos como comités o directivos), incrementaron significativamente el compromiso en asuntos ESG por presiones externas, pero tuvieron deficiencias en la implementación de acciones sustantivas de sostenibilidad que se vieron reflejados en reportes con estándares de bajo nivel (Figura 3). Este hallazgo cuestiona la efectividad de estar en múltiples consejos en el contexto de las crecientes demandas de asuntos ESG, comprometiendo significativamente la capacidad de supervisión, especialmente en sectores regulados y ambientalmente sensibles.

Figura 3. Compromiso vs Nivel de Reporte ESG con consejeros desbordados.



¹ Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 24 de abril de 2024, sobre la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la transparencia e integridad de las actividades de calificación ambiental, social y de gobernanza (ASG).
https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2024-0347_ES.html

La evidencia más impactante emerge del análisis sectorial, que revela cómo los consejeros desbordados priorizan estrategias ESG ceremoniales sobre acciones sustantivas, particularmente en industrias donde la presión por demostrar cumplimiento normativo es mayor. Este hallazgo tiene implicaciones relevantes para la composición futura de los consejos de administración y sugiere la necesidad urgente de reconsiderar los límites en la sobrecarga en consejos para asegurar una supervisión del ESG efectiva.

Otra nueva exigencia es la creciente importancia del gobierno de la IA que presenta un desafío significativo debido al limitado número de expertos disponibles (Lara & Salcedo, 2023), especialmente considerando las nuevas exigencias del Parlamento Europeo con el reglamento de inteligencia artificial². Este marco regulatorio, que establece normas armonizadas para el desarrollo y uso de sistemas de IA en la Unión Europea, aumenta la presión sobre los comités de nombramiento para incorporar *expertise* en IA en sus consejos. Este hecho debería impulsar la incorporación de nuevos consejeros sin compromisos previos, al ser un *expertise* poco demandado hasta ahora, pero con riesgo de que en breve tiempo se incorporen sucesivamente a varios consejos y puedan desbordarse también.

Complementariamente, según el análisis del índice MSCI ACWI (Tufford, 2024), que estudió 24,035 consejeros a nivel global hasta marzo de 2024, se considera que un consejero está desbordado si participa en cuatro o más consejos sin ser ejecutivo, o en tres o más siendo ejecutivo en alguna de estas empresas. Paradójicamente, los consejeros expertos exclusivamente en IA han mostrado tasas más bajas de sobrecarga que otras categorías, incluso que los consejeros sin experiencia en IA, a pesar de su escasez en el mercado. En contraste, los expertos con conocimientos complementarios en IA (e.g., transformación digital, ciberseguridad, automatización, robótica), presentan las tasas más altas de sobrecarga entre todas las categorías evaluadas. Esta situación ha llevado a los consejos a explorar alternativas innovadoras al reclutamiento tradicional, como la formación de consejeros existentes mediante consultores externos o expertos internos, lo que permite desarrollar orgánicamente la experiencia en IA y minimizar tanto los riesgos de sobrecarga como la dependencia excesiva de consejeros especialistas desbordados.

Esta evolución en la composición de los consejos se alinea con el espíritu del nuevo reglamento, que enfatiza un enfoque centrado en el ser humano y la necesidad de garantizar una IA fiable y ética. Además, la disponibilidad de mejores herramientas e información permite a los inversores aplicar criterios más complejos para evaluar la ocupación de los consejos, considerando roles y responsabilidades individuales, lo que resulta fundamental para cumplir con las nuevas exigencias regulatorias manteniendo una gobernanza efectiva.

Además, como señala Tham (2024) en su revisión global, al limitar el número de consejos en los que un individuo puede participar, las empresas e inversores fomentan la renovación, la diversidad y la inclusión, ya que nuevos perfiles se unen a los consejos, incluyendo candidatos más diversos demográficamente pero también en sus capacidades. Esta tendencia se alinea con las continuas observaciones y sugerencias por parte de *proxy advisors* e inversores institucionales que documentan un número récord de mujeres,

² Reglamento (UE) 2024/1689 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de junio de 2024, por el que se establecen normas armonizadas en materia de inteligencia artificial.
https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401689

minorías y nuevos miembros en los consejos, sugiriendo que las tendencias recientes en torno al desbordamiento contribuyen a cambios más amplios en la composición de los consejos de administración.

HACIA UN NUEVO MODELO

Desde hace unos años, el principal asesor de voto, Institutional Shareholder Services³, identificó tres tendencias fundamentales que están redefiniendo el gobierno corporativo con respecto al concepto de consejero desbordado:

EXPANSIÓN DE RESPONSABILIDADES:

- Incremento en requerimientos regulatorios.
- Expectativas crecientes de participación accionarial.
- Nuevos desafíos como amenazas cibernéticas y tecnologías disruptivas.
- Gestión del cambio climático, geopolítica, y capital humano.
- Supervisión de la cultura empresarial.

SOFISTICACIÓN DE LA SUPERVISIÓN DE INVERSORES:

- Mayor dedicación de recursos al control de los riesgos de gobierno corporativo.
- Énfasis creciente en la calidad del consejo.
- Integración con otros aspectos como diversidad y renovación del consejo.

MEJORA EN LOS MODELOS DE VALORACIÓN DEL NIVEL DE DESBORDAMIENTO:

- Mejor divulgación en el informe anual de gobierno corporativo del conjunto de roles no ejecutivos y ejecutivos de los consejeros.
- Aplicación de criterios más complejos más allá del número de consejos.
- Consideración del conjunto de roles y responsabilidades individuales del consejero.

Como bien mencionamos, esta evolución se ve respaldada por investigaciones posteriores. Asimismo, estas tendencias han llevado a la implementación de políticas más estrictas y sofisticadas sobre la participación en múltiples consejos, reflejando la creciente complejidad de las responsabilidades en los consejos.

IMPLICACIONES PARA LOS DIFERENTES GRUPOS DE INTERÉS (STAKEHOLDERS)

PARA LOS INVERSORES INSTITUCIONALES

Los inversores institucionales están adoptando políticas cada vez más estrictas respecto a los consejeros desbordados. Los datos muestran que las empresas con una alta proporción de consejeros sobre comprometidos o desbordados experimentan una prima de riesgo en su valoración de mercado. Esta tendencia ha llevado a que los principales inversores institucionales establezcan directrices claras sobre el número máximo de consejos que consideran aceptable, ejerciendo una presión significativa para la reforma de las prácticas existentes.

³ Papadopoulos, K. (2019). Director Overboarding: Global Trends, Definitions, and Impact. ISS Analytics, July, 1–8.

<https://www.iss-corporate.com/library/director-overboarding-global-trends-definitions-and-impact/>

PARA LAS EMPRESAS

Las organizaciones están reconociendo la necesidad de un enfoque más matizado en la selección y retención de consejeros. La práctica emergente sugiere que las empresas más exitosas están:

- Desarrollando matrices de competencias más sofisticadas que equilibran la experiencia externa con la disponibilidad temporal.
- Implementando procesos de evaluación más rigurosos que incluyen métricas específicas de dedicación y contribución.
- Estableciendo expectativas claras sobre el compromiso temporal requerido, incluyendo no solo las reuniones formales sino también el trabajo en comités, posición directiva, y la preparación necesaria.

PARA LOS REGULADORES

El marco regulatorio está evolucionando para abordar esta problemática. Las nuevas regulaciones en diferentes jurisdicciones comienzan a establecer límites más estrictos sobre el número de consejos permitidos, aunque con variaciones significativas entre regiones. La tendencia apunta hacia un enfoque basado en principios que considera el contexto específico de cada empresa y sector.

EL CONSEJERO DESBORDADO ¿TIENE FUTURO?

La evolución del gobierno corporativo sugiere que estamos en un punto de inflexión. Los consejos del futuro probablemente serán más especializados y demandantes, requiriendo un nivel de dedicación que hará cada vez más difícil mantener múltiples posiciones de manera efectiva.

Basados en nuestra revisión, proponemos un marco de acción en tres niveles:

Nivel Personal: Los consejeros deben realizar una evaluación honesta de su capacidad para servir efectivamente en múltiples consejos, considerando no solo el tiempo de reuniones sino también su experiencia en la industria, compromiso empresarial, pertenencia a roles ejecutivos en paralelo, el trabajo de preparación y las responsabilidades en comités.

Nivel Organizacional: Las empresas necesitan desarrollar políticas claras sobre la multiplicidad de consejos, más allá de las sugerencias simplificadas de *proxy advisors* o inversores institucionales, respaldadas por procesos robustos de evaluación y sistemas de apoyo adecuados para maximizar la efectividad de sus consejeros en consejos y comités.

Nivel de Sistema: El ecosistema de gobierno corporativo debe evolucionar hacia un modelo que reconozca y recompense la dedicación efectiva, más allá de la reputación asociada con formar parte de múltiples consejos, o que evalúe y controle el desbordamiento más allá de la limitación por cantidad de posiciones ocupadas.

A lo largo de nuestro artículo hemos intentado describir una situación que se caracteriza por ser un tema sensible, el cual exige el desarrollo de criterios de valoración más sofisticados del nivel de desbordamiento de un consejero. Cada compañía o inversor deberá considerar este nuevo paradigma y en muchos casos, sobre un marco general revisar la situación de cada consejero “*case by case*”. Porque influirá el número de reuniones de cada consejo, su duración ordinaria, la pertenencia o no a comisiones (y la exigencia diferente de cada comisión), el mayor o menor conocimiento de la industria por cercanía a su experiencia, el perfil de riesgo de la compañía y de la industria por el momento económico y las exigencias de supervisión que implica entre otros motivos.

En conclusión, el fenómeno de los consejeros desbordados representa uno desafío significativo para el gobierno corporativo contemporáneo. Por lo tanto, la solución no radica únicamente en la adopción de límites arbitrarios, sino en el desarrollo de un enfoque más global y sofisticado que reconozca tanto los beneficios y los riesgos de las contingencias internas y externas explicadas a lo largo de este estudio.

Finalmente, la evidencia sugiere que el futuro del gobierno corporativo efectivo dependerá de nuestra capacidad para encontrar el equilibrio adecuado entre el valor de la experiencia que aportan los consejeros y la necesidad crítica de una supervisión dedicada y comprometida. Este equilibrio será diferente para cada empresa y contexto, pero el principio fundamental permanece: la calidad del gobierno corporativo depende fundamentalmente de la capacidad de los consejeros para dedicar el tiempo y la atención necesarios para cumplir efectivamente con sus responsabilidades fiduciarias.

REFERENCIAS

- Amin, M. R., Mazumder, S., & Aktas, E. (2023). Busy board and corporate debt maturity structure. *Global Finance Journal*, 58, 100890. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100890>
- Bravo-Urquiza, F., & Reguera-Alvarado, N. (2024). The role of multiple board directorships in sustainability strategies: symbol or substance? *Review of Managerial Science*. <https://doi.org/10.1007/s11846-024-00778-6>
- Cooper, E. W., & Uzun, H. (2022). Busy outside directors and ESG performance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 1–20. <https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2122687>
- Croci, E., Hertig, G., Khoja, L., & Lan, L. L. (2024). Board characteristics and firm resilience: Evidence from disruptive events. *Corporate Governance: An International Review*, 32(1), 2–32. <https://doi.org/10.1111/corg.12518>
- Ferris, S. P., Jagannathan, M., & Pritchard, A. C. (2003). Too Busy to Mind the Business? Monitoring by Directors with Multiple Board Appointments. *The Journal of Finance*, 58(3), 1087–1111. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00559>
- Ferris, S. P., Jayaraman, N., & Liao, M.-Y. (Stella). (2020). Better directors or distracted directors? An international analysis of busy boards. *Global Finance Journal*, 44, 100437. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2018.05.006>
- Harris, I. C., & Shimizu, K. (2004). Too Busy To Serve? An Examination of the Influence of Overboarded Directors. *Journal of Management Studies*, 41(5), 775–798. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2004.00453.x>
- Kim, K. (2022). When are busy boards beneficial? *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 86, 437–454. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2022.08.008>
- Lara, M., & Salcedo, N. U. (2023). ¿Pueden los consejos de administración gobernar la IA? *Forética*, Diciembre, 1–7. <https://foretica.org/ai-on-esg/mario-lara-nestor-salcedo/>
- Liu, X., Lobo, G. J., Yu, H.-C., & Zheng, Z. (2023). Multiple Directorships and Audit Committee Effectiveness: Evidence from Effort Allocation. *European Accounting Review*, 32(5), 1273–1306. <https://doi.org/10.1080/09638180.2022.2057346>
- Papadopoulos, K. (2019). Director Overboarding: Global Trends, Definitions, and Impact. *ISS Analytics*, July, 1–8. <https://www.iss-corporate.com/library/director-overboarding-global-trends-definitions-and-impact/>
- Sidley. (2024). Roundup of Overboarding Policies Applicable to U.S. Public Company Directors. <https://www.sidley.com/en/insights/newsupdates/2024/05/roundup-of-overboarding-policies-applicable-to-us-public-company-directors>

Sun, L., & Yu, H. (2022). The effects of busy board on firm's probability to pay dividends. *Research in International Business and Finance*, 60, 101596. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101596>

Tham, Y. H. (2024). A global review of the literature on and proxies of busy boards and audit committees. *Asian Review of Accounting*, 32(3), 463–490. <https://doi.org/10.1108/ARA-12-2022-0301>

Tufford, H. (2024). GPT-4, Write a Blog Post About Director Skills and AI. MSCI Research. <https://www.msci.com/www/blog-posts/gpt-4-write-a-blog-post-about/04805263912>

Venkatesh, G., Kshatriya, S., & Bansal, S. (2024). Board Busyness and Firm Performance: An Emerging Market Perspective. *Corporate Governance: An International Review*, 1–15. <https://doi.org/10.1111/corg.12600>