



Gobernabilidad corporativa: el desafío del desarrollo

[Charles Oman y Daniel Blume](#)

Contenido

[Acerca de esta publicación](#)

[Echar las bases para el crecimiento económico](#)

[Alentar el consenso internacional para la regulación](#)

[Procesar los delitos corporativos](#)

Gobernabilidad corporativa: el desafío del desarrollo

[Crear un ambiente corporativo sostenible](#)

[Entrenar a los administradores del futuro](#)

[El caso de los accionistas poderosos](#)

[Perspectiva empresarial sobre la gobernabilidad corporativa](#)

[Administrar el negocio familiar](#)

[Principios de la OCDE para la gobernabilidad](#)

[Bibliografía, en inglés](#)

[Recursos en Internet, en inglés](#)

[Recoja versión Adobe Acrobat \(PDF\)](#)



Arriba: La Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), cuya sede central está en París, establece normas mundiales de prácticas empresariales transparentes y responsables.
© OCDE

Los países en vías de desarrollo encaran el reto de transformar sus arreglos para la gobernabilidad política y económica, para convertirlos de sistemas basados en relaciones personales a sistemas basados en reglamentaciones. Muchos deben mejorar su capacidad de resolver el uso abusivo de los esquemas para expropiarse o desviar los recursos de otros accionistas, que practican individuos con acceso a la información interna de la propia corporación. Dado que la aplicación de la ley es un elemento central del reto, el equilibrio apropiado entre las iniciativas reguladoras y las voluntarias sigue siendo una pregunta a la espera de una respuesta

Los recientes y espectaculares fracasos en la gobernabilidad corporativa en Estados Unidos y Europa nos recuerda que tales colapsos pueden afectar gravemente la vida de miles — empleados, jubilados, ahorristas, acreedores, clientes, proveedores — en países donde las economías de mercado están bien desarrolladas. Pero, ¿es el gobernabilidad corporativa importante en el mundo en desarrollo, incluso en las llamadas economías de mercado incipientes y en transición, donde las economías nacionales tienden a ser dominadas por grandes compañías propiedad de una familia, del estado, o de extranjeros, cuyas acciones no se negocian con amplitud en los mercados de valores locales y donde una multitud de formas de empresas no corporativas representan a menudo una proporción significativa del empleo y el producto? Hasta no hace mucho poca gente lo creía así.

Sólo después de que las crisis financieras de 1997-1998 en Asia, Rusia y Brasil acrecentaron la preocupación por la estabilidad financiera mundial, se prestó

atención a los problemas que plantea el "capitalismo entre compinches" y la deficiente gobernabilidad corporativa en algunas economías de mercado incipiente. Desde entonces, la amenaza que se percibía en los mercados financieros mundiales y las presiones engendradas por esa percepción se han desvanecido. El peligro consiste en que, como resultado, pierdan impulso los esfuerzos locales para mejorar la gobernabilidad corporativa en el mundo en desarrollo.

En lugar de ello, es necesario que esos esfuerzos se vean fortalecidos. La investigación de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) sobre la importancia que tiene la gobernabilidad corporativa local en el crecimiento sostenido de la productividad en el mundo en desarrollo, al igual que las mesas redondas regionales de la OCDE sobre gobernabilidad corporativa en Asia, América Latina, Eurasia, Europa Sudoriental y Rusia, demuestran que la calidad de la gobernabilidad corporativa local es de importancia decisiva para el éxito de los esfuerzos de desarrollo a largo plazo en el mundo en desarrollo de hoy.

Reglamentos y relaciones

Un sistema de gobernabilidad corporativa de un país dado comprende reglas formales e informales, junto con prácticas y mecanismos de aplicación aceptados, privados y públicos. Tomados en conjunto, éstos gobiernan las relaciones entre la gente que controla efectivamente las corporaciones (dentro de las corporaciones) y los que invierten en ellas. Las compañías bien administradas, cuyas acciones se negocian activamente, deberían poder recaudar fondos de inversionistas carentes de poder de control, a un costo significativamente más bajo que las compañías deficientemente gobernadas, debido a la prima potencial que se espera reclamen los inversionistas por aceptar el riesgo de invertir en compañías no tan bien gobernadas.

En los países en vías de desarrollo la gobernabilidad corporativa sigue considerándose de menor importancia relativa, en gran parte debido a la pequeña cantidad de firmas cuyas acciones se negocian ampliamente.

La mala calidad de los sistemas locales de gobernabilidad corporativa está en la médula de uno de los mayores retos que encaran la mayoría de los países en vías de desarrollo: cómo transformar — a menudo frente a la resistencia encubierta o abierta de poderosos grupos de intereses, atrincherados a nivel local — los sistemas locales de gobierno económico y político, incluso los de gobernabilidad corporativa, convirtiéndolos de aquéllos que tienden a ser fuertemente personalizados y basados en relaciones, en otros basados más efectivamente en reglas.

En muchos países de la OCDE de hoy, la transformación de los sistemas de gobierno económico y político basados predominantemente en relaciones, para convertirlos en otros basados en reglas, tuvo lugar mucho antes del ascenso espectacular y la rápida proliferación mundial de las corporaciones manufactureras gigantescas y el desplazamiento del capitalismo propietario (empresas no incorporadas, de propiedad individual) por el capitalismo corporativo mundial, a fines del siglo XIX.

Por lo tanto, los países en vías de desarrollo de hoy encaran un reto desconocido en muchos países de la OCDE: cómo pasar de los sistemas de gobierno basados en relaciones a otros basados en reglas, en un momento en que las grandes corporaciones de propiedad privada y estatal desempeñan papeles significativos en las economías locales (no importa que sus acciones se negocien o no activamente en un mercado de valores local) y, por lo tanto, tienden a influir fuertemente en los sistemas de gobierno locales.

Rivalidad oligopólica y quienes tienen acceso a la información corporativa

La importancia y dificultad de este reto se reflejan en la naturaleza penetrante de dos fenómenos, que a menudo se refuerzan mutuamente, en el mundo en desarrollo. Uno es la extensión considerable en la que quienes tienen acceso a la información corporativa pueden manipular el ambiente económico para extraer un ingreso financiero que no ha sido pareado con trabajo o inversión. Esas personas presentan una renuencia considerable a divulgar la información necesaria para medir los valores de sus corporaciones. Sin embargo, la diferencia entre el precio pagado por el bloque de control de las acciones de una compañía y el precio que otros pagan por esas acciones en el mercado libre puede usarse como un indicador objetivo de esos valores. En la década de los 90, la diferencia promedió, por ejemplo, 33 ciento en América Latina y 35 por ciento en las economías centroeuropeas en transición, en contraste con el 2 por ciento en Sudáfrica, Estados Unidos y el Reino Unido, y 8 por ciento en la Europa que no es anglosajona.

El otro fenómeno es el impacto de la rivalidad oligopolística entre grupos de intereses poderosos antrinchados en estructuras locales de poder económico y político. (Un oligopolio es un mercado con tan pocos proveedores que el comportamiento de cualquiera de ellos afectará el precio y la competencia). Tales grupos son llamados, a veces, coaliciones distributivas debido a su tendencia de gastar recursos financieros, físicos y humanos significativos en intentos de defender y/o expandir sus bases de extracción de valores, en lugar de invertir recursos en la creación de nueva riqueza para sus economías nacionales y ellos mismos. Generalmente incluyen a aquellos que tienen acceso a la información corporativa en corporaciones privadas y públicas importantes.

Estrategias de propiedad

En el mundo en desarrollo, quienes tienen acceso a la información corporativa usan ampliamente tres técnicas para expropiar o desviar recursos corporativos de maneras que privan a los inversionistas carentes de poderes de control y otros accionistas de la riqueza que, en países con gobiernos corporativos sanos, se consideraría su justa porción. La más importante es el uso de las estructuras piramidales de propiedad corporativa, en las cuales una firma controla una porción de los valores de una o más de otras firmas (la "segunda capa"), cada una de las cuales, a su vez, tiene una porción controladora de una o más de otras firmas (la "tercera capa"). Tales pirámides les permiten a los que disponen de información corporativa y controlan la compañía que ocupa el nivel superior controlar efectivamente todas las firmas que forman la pirámide, aun cuando su propiedad nominal en todas esas otras firmas, especialmente las de los niveles inferiores, puede ser bastante pequeña.

También son importantes las firmas que poseen recíprocamente las acciones de otras y las múltiples clases de acciones (acciones de la misma compañía que tienen diferentes derechos de voto, y en las que aquellos que tienen acceso a la información corporativa poseen derechos de voto desproporcionadamente altos). Utilizadas en combinación, estas técnicas hacen posible que quienes disponen de acceso a la información corporativa controlen activos corporativos de valor considerablemente mayor que los que podrían justificar sus derechos de propiedad nominales o, en el caso de los gerentes, su remuneración nominal.

El uso de técnicas para defender o aumentar su porción de poder, por parte de quienes tienen acceso a la información corporativa y en relación con sus rivales, tiende también a reducir o eliminar la necesidad de buscar medios alternativos de tener acceso al financiamiento externo, notablemente mediante un mejor gobernabilidad corporativa. Estas técnicas ofrecen a los principales accionistas gerentes, que prevalecen en gran parte del mundo en desarrollo, una ventaja adicional desde su propia perspectiva. En lugar de tener que diluir su control, como ocurriría con la venta de participaciones de capital para recaudar fondos entre

inversionistas externos, en realidad lo aumentan, a menudo considerablemente, más allá de sus derechos de propiedad nominales.

Desafortunadamente, estas técnicas crean también fuertes incentivos para que quienes disponen de acceso a la información corporativa emprendan en beneficio personal actividades abusivas utilizando los apreciables recursos corporativos que controlan. Tales actividades no sólo constituyen distorsiones graves del mercado, sino que llevan a las corporaciones a actuar de maneras que aumentan significativamente la rigidez y la inestabilidad de la economía local. En economías que carecen de capital abundante, crean fuertes incentivos para que las corporaciones inviertan copiosamente en instalaciones de uso intensivo de capital, que, con frecuencia, permanece subutilizado. Ofrecen a los que tienen acceso a la información corporativa incentivos para que desplieguen rivalidad estratégica entre ellos, lo que a la sociedad le resulta muy costoso en términos de recursos despilfarrados y oportunidades perdidas de llevar a cabo el cambio que se necesita.

El uso difundido, por parte de quienes tiene acceso a la información corporativa, de las estructuras de propiedad piramidal, la propiedad de acciones cruzada o recíproca, y las múltiples clases de acciones hacen mucho para explicar la tendencia de muchos países en vías de desarrollo de resistir las presiones para mejorar la gobernabilidad corporativa. También hacen mucho para explicar el grave despilfarro, las distorsiones del mercado y la con frecuencia masiva asignación inapropiada de recursos humanos y materiales asociada, en demasiados de esos países, con la corrupción y el "capitalismo de compinches".

¿Qué hacer?

Para muchos países en vías de desarrollo el reto consiste en romper este círculo vicioso. Hacerlo requiere una mejor comprensión de la importancia de la gobernabilidad corporativa en los países en vías de desarrollo de hoy.

La OCDE ha venido trabajando para mejorar esta comprensión, con la investigación y el diálogo informal sobre gobernabilidad corporativa en su Centro de Desarrollo, y mediante sus programas de diálogo regional sobre políticas en Asia, América Latina, Europa Sudoriental, Eurasia, Medio Oriente y Africa del Norte, Rusia y China. Al reunir a quienes toman decisiones en el sector público con reguladores, compañías, inversionistas y otros interesados de cada región, estas mesas redondas ayudan a crear coaliciones favorables a la reforma. Las discusiones sobre políticas han girado en torno a los Principios de Gobernabilidad Corporativa de la OCDE, en tanto que cada región desarrolla recomendaciones adaptadas a las condiciones locales, emitidas en forma de informes oficiales regionales.

En uno de los primeros lugares de la lista de prioridades de la reforma en muchos países en vías de desarrollo debería estar el mejoramiento de la capacidad de atender el problema del uso abusivo, por parte de los que actúan dentro de la corporación, de las múltiples clases de acciones, la propiedad de acciones cruzada o recíproca y las estructuras de control corporativo piramidales. En muchos países, esto requerirá una exposición pública mucho mayor de la propiedad de las acciones y medidas más vigorosas para asegurar los derechos de propiedad básicos de los accionistas minoritarios, nacionales y extranjeros.

En muchos países, el reto clave es hoy no tanto cómo diseñar mejores leyes y regulaciones de gobernabilidad corporativa — muchos tienen ahora en sus códigos algunas buenas — sino cómo aplicarlas efectivamente. Muchos países en vías de desarrollo tienen regulación excesiva y, en ocasiones, contradictoria que demuestra ser demasiado difícil de aplicar.

La adecuada aplicación de la ley, que es el punto central del reto de pasar de los sistemas de gobernabilidad corporativa basados en relaciones a otros basados en reglas, plantea los problemas de las estrategias voluntarias en oposición a las obligatorias, y de la necesidad de instituciones reguladoras y judiciales fortalecidas para que las apliquen.

Recomendaciones para aplicarse

Muchos países de la OCDE favorecen una estrategia de regulación y aplicación que combina normas de exposición pública relativamente altas con una dependencia considerable de los mecanismos de gobierno voluntarios. El debate en los países de la OCDE, en cuanto a un equilibrio apropiado entre iniciativas regulatorias y voluntarias, no ha terminado. Para los países en vías de desarrollo, se pueden plantear preguntas adicionales acerca de la efectividad de los mecanismos voluntarios, dadas sus relativamente débiles instituciones de gobierno basadas en reglas y la débil capacidad de vigilancia a cargo de terceros. La gran brecha de información de la que se benefician, a expensas de los accionistas públicos, aquellos que tienen acceso a la información interna de las corporaciones, especialmente en países con estructuras de propiedad concentradas y deficiente protección de los derechos de los accionistas minoritarios, significa que los gobiernos han de continuar ejerciendo un papel central.

La función de las instituciones reguladoras y judiciales para la aplicación pública de la ley es particularmente importante para los países en vías de desarrollo. La experiencia reciente destaca el valor potencial de que estos países cuenten con una comisión reguladora de valores fuerte y políticamente independiente, pero totalmente responsable, bien financiada y dotada de poderes investigativos y reguladores adecuados. Esta experiencia, que es verdadera para todos los países, es especialmente relevante para los países con sistemas judiciales débiles, debido en no menor grado al tiempo considerable que puede llevar fortalecer el sistema judicial de un país.

Sin embargo, los responsables del trazado de políticas no deben percibir que la opción entre medios de aplicación regulatorios y judiciales es excluyente; deben considerar estos medios como complementarios y que se refuerzan mutuamente. Desde una perspectiva de desarrollo a largo plazo, pocas instituciones son más importantes, para el gobierno sano basado en reglas y el crecimiento a largo plazo de un país, que un poder judicial que funcione bien. Esto es cierto no sólo porque el sistema de gobernabilidad corporativa de un país comprende mucho más que sus reglas sobre valores y la aplicación de las mismas, inclusive la aplicación confiable de los contratos, sino también debido al peligro de que los que tienen la responsabilidad de regular, tales como las comisiones de valores, puedan ser corrompidos o influidos indebidamente por aquellos cuyos actos se suponen que deben vigilar y regular. Es en los países más afectados por la conducta de poderosas coaliciones distributivas, cuyo atrincheramiento se refleja a menudo en una falta de independencia y responsabilidad del poder judicial, donde tiende a ser mayor el peligro de la corrupción o la influencia excesiva.

Desarrollar un poder judicial competente, políticamente independiente y bien financiado es de importancia vital para mejorar la contribución de la gobernabilidad corporativa al desempeño corporativo y el desarrollo nacional a largo plazo.

La fuerte resistencia a muchos de los cambios necesarios para mejorar la gobernabilidad corporativa, a menudo se reafirma a sí misma mediante los sistemas de gobierno público basados en las relaciones. La debilidad relativa o el colapso de esos sistemas en muchos países, en años recientes, pueden representar una oportunidad transitoria para que los países superen la resistencia a los cambios que son necesarios tanto en sus sistemas de gobierno público como en los de la

governabilidad corporativa.

El punto más general es que no solamente la gobernabilidad corporativa sana requiere un gobierno público sano, sino que también el gobierno sano de hoy requiere un gobernabilidad corporativa sana. Dado el poder de los individuos con acceso a la información interna de las propias corporaciones, y sus estrechas relaciones con quienes ejercen el poder político en los niveles más altos, el desarrollo requiere, en las instituciones de gobernabilidad corporativa y público, el desplazamiento simultáneo del imperio de los individuos al imperio de la ley.

Charles Oman es responsable de investigaciones sobre gobierno, inversión y desarrollo en el Centro de Desarrollo de la OCDE. Daniel Blume es responsable del trabajo sobre gobernabilidad corporativa con países que no son miembros, en la División de Asuntos Corporativos del Directorio de la OCDE para Asuntos Financieros y Empresariales. Los autores son responsables exclusivos de las opiniones expresadas en este artículo.

Las opiniones expresadas en este artículo no necesariamente reflejan los puntos de vista o las políticas del gobierno de Estados Unidos.