

El concepto de gobierno corporativo

Carlos Luna Rivara¹

Resumen

El análisis del gobierno corporativo se ha enriquecido con nuevas investigaciones y con las aportaciones de otras disciplinas, tales como la psicología, la sociología y el derecho sobre cómo desde cada una se puede contribuir a minimizar o eliminar los comportamientos oportunistas de gerentes y directores que se alejen del objetivo ulterior de generar valor económico agregado para los accionistas.

Aunque no hay una definición universal y compartida de gobierno corporativo, pues existen diferentes concepciones del alcance que debería tener un sistema de gobernanza, es justificado el interés de los expertos en continuar el debate buscando solucionar esta problemática. Esta evidencia empírica es la base que utilizan los modelos de gobierno económico-financiero y de contratos para sus planteamientos, pues ambos están basados en utilizar y mejorar los contratos entre las partes para lograr alinear intereses de gerentes/directores con los de los accionistas.

Palabras Claves: Gobierno corporativo, contratos, accionistas, gerentes.

Abstract

The analysis of corporate governance has been enriched with new research and input from other disciplines, such as psychology, sociology and law from how each can help minimize or eliminate opportunistic behavior of managers and directors who are further away from the goal of generating economic value added for shareholders.

Although there is no universal definition of shared governance, as there are different conceptions of the scope that should have a system of governance, is justified interest in continuing the debate experts looking to solve this problem. This is empirical evidence based models using economic and financial governance and contracts for their approaches, as both are based on use and improve the contracts between the parties to achieve align interests of managers and directors with shareholders.

Keywords: Corporate governance, contracts, shareholders, managers.

¹ Doctor of Business Administration por el Swiss Management Center y la Universidad Francisco Marroquín. Especialista en Consejos de Administración. Email carlos luna: carlos@excellenceinboard.com

Introducción

El caso paradigmático de Enron, seguido por otros como *Adelphia Communications*, *Healtsouth*, *Parmalat*, *AIG*, *Lehman Brothers*, *Northern Rock*, y otros en Latinoamérica como los casos del Banco de Comercio y la empresa Cuentas S.A., ambos en Guatemala, ha puesto en el centro del debate empresarial y académico el tema de gobierno corporativo.

Académicos y entidades de apoyo al sector empresarial han impulsado desde hace décadas una serie de medidas tendientes a minimizar, o idealmente eliminar, el conflicto de agencia². Asimismo, la Escuela Austríaca ha sido precursora en plantear que el problema fundamental del gobierno corporativo atañe a los incentivos de los directores a los gerentes.

Actualmente, la discusión se ha centrado en la efectividad de las medidas de gobierno adoptadas por todas las empresas que han tenido desafortunados desenlaces, con impactos negativos en los *stakeholders*³, resultado de las prácticas fraudulentas al más alto nivel gerencial y directivo.

Pero el análisis de las soluciones al problema del gobierno corporativo no puede separarse del concepto mismo de gobierno. Aunque una importante cantidad de trabajos se han desarrollado en torno a la teoría de agencia y otros en torno a la teoría de incentivos, la concepción de gobierno se ha enriquecido con nuevas investigaciones y con las

2 Se denomina “Conflicto de Agencia” al que se origina por la divergencia entre los intereses del gerente (agente) y de los accionistas (principales), cuando se establece un contrato por el cual el primero se compromete a dirigir la empresa de los segundos. El problema se deriva de la imposibilidad de suscribir un contrato que prevea todas las contingencias posibles a las que pudieran enfrentarse ambos. Esta imposibilidad abre paso a un gerente con amplios derechos de control y casi total discreción para la asignación de los recursos de la empresa, según su elección. Entonces se generan los costos de agencia. Para ampliar el tema ver: Jensen M., Meckling W. (1976).

3 Se entiende por *stakeholders* a los distintos grupos vinculados con la empresa, que tienen intereses de diversa índole, que necesitan ser ¿manejados? y coordinados por la organización. Los *stakeholders* tienen una influencia significativa en asegurar la supervivencia y el éxito a largo plazo de la empresa.

aportaciones de otras disciplinas, tales como la psicología, la sociología y el derecho.

El diccionario de la Real Academia Española define “gobierno” como la “acción y efecto de gobernar o gobernarse”. No obstante, es llamativo que, como escribe Charreaux, citado por Alonso y Mariscal (2010:17): “desde el ámbito corporativo las teorías sobre el gobierno no hayan tenido por objeto estudiar la manera en que los directivos gobiernan sino, más bien, la manera en que los directivos son gobernados” (Charreaux, 2004).

A partir de la aseveración de Charreaux, se podría afirmar que el énfasis teórico sobre el gobierno corporativo ha ido más en torno al control (ser gobernados) que a la gestión propiamente dicha (gobernar), por lo que resulta importante diferenciar ambos conceptos. Salas (2003) señala que: “La gestión consiste en aplicar el juicio empresarial a la toma de decisiones con consecuencias inciertas y con factores exógenos no controlables, a veces favorables y otras no. Buena gestión no significa eliminar el riesgo consustancial a cualquier actividad empresarial, sino gestionarlo aprovechando las herramientas dentro de la gestión hay sitio para errores de juicio o valoración que llevan a una situación de crisis o incluso a la desaparición de la empresa, siempre que no exista mala fe o acto fraudulento. Buen gobierno, por otra parte, tiene que ver con la superación de problemas de selección adversa y riesgo moral⁴.” (Salas, 2003:200).

Entonces, bajo el concepto de “control” el objetivo del sistema de gobierno corporativo sería contribuir a minimizar –o eliminar– los comportamientos oportunistas de gerentes y directores que se alejen del objetivo ulterior de generar valor económico agregado para los accionistas. Este enfoque es la base teórica sobre la que se

4 El riesgo moral es un concepto que describe una situación en la que un individuo, aislado de las consecuencias de sus acciones, podría cambiar su comportamiento del que habría tenido si hubiera estado expuesto completamente a las consecuencias de sus acciones. Es de importancia notar que este concepto específicamente excluye malas intenciones, tentativas fraudulentas, etc. Riesgo moral es uno de los problemas originados por la presencia de información asimétrica y es un problema analizado desde la teoría de agencia.

sustentan los modelos de gobierno económico-financiero y de contratos o *stakeholders*, ambos basados en contratos.

No obstante la psicología cognitiva⁵ aplicada a la empresa y específicamente al estudio del gobierno corporativo, ha planteado más recientemente un modelo que enfatiza mecanismos de gobierno relacionados con el aprendizaje organizacional, es decir, conectados directamente con la “gestión”, separándose así de los modelos dirigidos a la solución de los conflictos de agencia, orientados al “control” de gerentes y directores.

En este contexto, se analizará la esencia de las diferentes aproximaciones al concepto de gobierno corporativo dentro del marco de los modelos conceptuales desarrollados, enfocando las variables de influencia interna en la empresa⁶.

El enfoque psicológico

El modelo de psicología cognitiva

Es el más reciente de los modelos conceptuales que tratan sobre gobierno corporativo, y su planteamiento esencial es adicionar a la base teórica de los modelos basados en información, contratos e incentivos, otros elementos clave en el desempeño corporativo, que tienen que ver con aspectos de información y conocimiento individual.

Según este modelo, impulsado por autores como Charreaux y Wirtz, la clave del desempeño de un gerente radica en su capacidad para generar nuevas y mejores oportunidades de inversión, que sean altamente rentables para la empresa y sus accionistas. Esta caracterización trasciende las

fronteras conceptuales de los enfoques reguladores basados en el conflicto de agencia, pues adiciona al estudio del gobierno de la empresa los procesos mentales involucrados en el manejo del conocimiento. En otras palabras, aspectos como innovación, creatividad, y percepción son aptitudes fundamentales que el gerente debe poseer, con el fin de conseguir mejores resultados para los accionistas de la empresa.

Indica Charreaux que la “función empresarial o función emprendedora ha estado conformada por tres dimensiones: (1) una función de asunción de riesgo e incertidumbre, vinculada fundamentalmente a la aportación financiera realizada por el accionista; (2) una función administrativa, relacionada con la búsqueda y coordinación de los factores de producción; (3) una función perceptiva, asociada a la identificación de oportunidades rentables de inversión” (Charreaux, 2002:26). La función administrativa y la perceptiva son las únicas en las que interviene la psicología cognitiva, dado que para ejercitarlas es necesario generar y relacionar información y conocimientos.

Cuando un accionista asume el reto empresarial en forma individual, como sucede en muchas de las empresas familiares en Latinoamérica que surgieron por un visionario emprendedor o emprendedora, las tres funciones que Charreaux indica son ejecutadas por este, en cuyo caso no hay ningún potencial conflicto que atender.

Pero, la separación entre la propiedad y el control en la empresa moderna, tema discutido a partir del planteamiento de Berle y Means (1932) no tomó en cuenta a la función perceptiva. Estos autores explican que al existir alta dispersión de la propiedad entre múltiples accionistas, la función de estos se limita a la asunción de riesgo e incertidumbre que se cristaliza cuando el accionista aporta dinero a la empresa. Por su parte, la función administrativa, que incluye los incentivos a la gerencia, es responsabilidad de los gerentes y directores. Pero la función perceptiva no tiene un responsable directo, aun cuando esta juega un rol fundamental en la creación de valor a largo plazo, que generalmente se traduce en crecimiento y expansión.

5 La psicología cognitiva se encarga del estudio de la cognición, es decir, los procesos mentales implicados en el conocimiento. Tiene como objeto de estudio los mecanismos básicos y profundos por los que se elabora el conocimiento, desde la percepción, la memoria y el aprendizaje, hasta la formación de conceptos y razonamientos lógicos. Por cognitivo se entiende el acto de conocimiento, en sus acciones de almacenar, recuperar, reconocer, comprender, organizar y usar la información recibida a través de los sentidos.

6 Por ‘variables de influencia interna’ se refiere a aquellas en las que la autorregulación de la empresa permite impactar, no así a aquellas variables exógenas, como podrían ser las leyes nacionales.

Entonces, el modelo de la psicología cognitiva sugiere ampliar el enfoque conceptual de gobierno corporativo para considerar las relaciones entre gerentes, directores y accionistas, tal como lo indica Prahalad: *“The investor control-oriented solutions to the corporate governance problem endorsed by financial economists are, in effect, “crisis-driven” –they are means of dealing with crises in profitability that have already happened. A better approach would aim at crisis prevention, in part through more open and regular communication among managers, boards, and major investors”* (Pralhad, 1994:42), agregando más adelante *“While structural changes force a redeployment (and, in some cases, a reduction) of firm resources, they can also present new opportunities. Indeed, the potential for growth is limited, in some sense, only by the imagination of Management”*. (Ibid, p. 44).

Es claro entonces que desde la perspectiva de este modelo, el abordaje del gobierno corporativo debe ser más integral, tal y como lo plantea Charreaux: *“el enfoque cognitivo conduce a estudiar los sistemas de gobierno en función de su influencia sobre las dimensiones cognitivas de la creación de valor, la percepción de las oportunidades de crecimiento, la coordinación cognitiva y el aprendizaje organizacional”* (Charreaux, 2002). En otras palabras, más que un problema de agente-principal, este modelo conceptualiza a la empresa como una serie de conocimientos precisos que se deben conjugar con la información disponible, lo que en suma permitirá que el gerente logre el objetivo de generar nuevas y mejores oportunidades de inversión, que sean altamente rentables para la empresa y sus accionistas. Esto porque según Wirtz *“los individuos no actúan en función de datos o informaciones objetivas, sino en función de su propio conocimiento. Y este conocimiento es fruto de la información disponible interpretada a través del prisma de su esquema cognitivo personal”* (Wirtz, 2001:27).

Esto significa que un gerente y un accionista sobre la base de una misma información, pueden plantear propuestas muy distintas, a veces hasta incongruentes entre sí, porque tienen esquemas de conocimiento diferentes. Por lo tanto, estos esquemas de conocimiento que son representaciones subjetivas de la realidad, son potenciales fuentes

de *conflictos cognitivos*, a los que Jehn los define así⁷: *“task-related conflicts and social-emotional conflicts arising from interpersonal disagreements not directly related to the task”* (Jehn, 1995:258).

Es claro que aunque los conflictos cognitivos no tienen origen en la existencia de oportunismo o utilización mal intencionada por parte de los agentes, sí podrían afectar el trayecto rumbo a la creación de valor en la empresa.

Este conflicto puede conducir a la disminución en el valor de la empresa, producto de las emociones negativas que genera. Por ejemplo, un elevado nivel de conflicto cognitivo en una junta directiva enfrentada por la toma de decisiones complejas, puede generar insatisfacción y el deseo de uno o varios de sus integrantes de abandonar el equipo. O un gerente general que tenga conflicto cognitivo con algunos integrantes clave de la junta, podría decidir renunciar a su trabajo.

En este contexto de ideas, Charreaux, quien ha evolucionado su concepción sobre el tema y actualmente es uno de los principales exponentes del modelo de psicología cognitiva, propone la siguiente definición de gobierno corporativo:

“El conjunto de mecanismos que permiten obtener el mayor potencial de creación de valor del aprendizaje y la innovación”(Charreaux, 2004:19).

Cabe resaltar que este modelo es complementario a los modelos basados en contratos, y plantea una ampliación de la concepción del gobierno corporativo. Charreaux lo describe así: *“Las teorías basadas en el conocimiento no solo son compatibles con las teorías tradicionales respecto al papel del gobierno corporativo, sino que se complementan de forma que se incrementa su poder explicativo”* (Charreaux, 2002:29).

Aunque el modelo de la psicología cognitiva incorpora una visión ampliada del estudio del gobierno corporativo, su aplicación práctica mediante modelos de investigación para obtener evidencia empíri-

7 Según Jehn, los conflictos relacionados con las tareas más los conflictos sociales emocionales constituyen los ‘conflictos cognitivos’.

ca, se hace muy complicada, pues medir aspectos como la percepción de los gerentes, sus esquemas mentales o conflictos cognitivos, es más complejo. Por ello, la investigación académica sobre este modelo se ha desarrollado esencialmente a nivel teórico, no práctico.

Sin embargo, en la medida que este enfoque vaya desarrollándose, se irán abriendo las oportunidades para futuras investigaciones y validaciones científicas.

El enfoque regulador

El modelo de gobierno económico-financiero

La teoría de agencia

“No debemos olvidar que la primera razón por la que se hicieron accionistas de la empresa fue para ganar dinero”, expresó Lawrence Garfield en la película *Other People's Money* (1991).⁸

Justamente ‘ganar dinero’ es la razón principal por la que las personas aportan capital a un negocio. Parte del dinero de los accionistas, es decir, del capital, es utilizado para contratar un gerente a quien se le encarga la administración y gestión del negocio, con el propósito ulterior de lograr mayor riqueza para los accionistas.

Normalmente no se discute la noción teórica de que el gerente contratado por la organización debería tomar decisiones pensadas para incrementar el valor de los accionistas, pues se entiende que los accionistas son los ‘dueños’ de la empre-

sa, en consecuencia, los máximos beneficiados con la riqueza que se genere. Pero en la práctica, no todos los gerentes alcanzan ese objetivo. En muchos casos, los únicos beneficiados de las decisiones gerenciales son los mismos gerentes y más casos de los que nos imaginamos, las decisiones de los gerentes provocan la destrucción de valor para los accionistas. Es decir, lo que teóricamente debe suceder con las decisiones y acciones de los gerentes, no siempre se cumple en la práctica.

Por tal motivo, desde Adam Smith⁹ se ha expuesto que es necesario controlar las acciones del gerente para que estas respondan al objetivo de crear verdadera riqueza para los accionistas. Pero esos controles tienen alcances limitados.

El problema de gobierno corporativo basado en la divergencia entre los intereses del gerente (agente) y de los accionistas (principales), fue expuesto más recientemente por Jensen y Meckling (1976) en su artículo sobre el comportamiento gerencial, costos de agencia y estructura de propiedad, en el contexto de la Teoría de la Firma. El problema esencial es que el gerente tiene amplios derechos de control y casi total discreción para la asignación, según su criterio personal, de los recursos de la empresa.

Jensen y Smith lo exponen así: “Esta consideración de la empresa conlleva de manera inherente la inexistencia de voluntad y objetivos propios y, por ende, conduce a la asunción de que el comportamiento de la empresa es el resultado del equilibrio de comportamientos de un sistema contractual complejo compuesto por agentes maximizadores, cada uno de los cuales cuenta con objetivos distintos y divergentes”¹⁰.

Entonces, todo contrato entre agente y principal es fuente de potenciales conflictos, consecuen-

8 Producida por Warner Bros. Pictures. La trama muestra a Lawrence Garfield (Danny DeVito) quien ama a una computadora llamada ‘Carmen’ y al dinero. En *Wall Street* es conocido como “Larry el liquidador”, ya que negocia y regatea con el único fin de comprar empresas para luego venderlas y así obtener jugosas ganancias. La trama desarrolla el conflicto que se genera cuando Lawrence se interesa por una empresa familiar llamada *New England Wire and Cable Co.*, propiedad de un señor de 81 años (Gregory Peck) que contrata a una abogada para luchar contra la amenaza de compra que supone el interés de Larry por la empresa. Este comentario lo expresa Larry en su discurso en la reunión anual de accionistas de la empresa.

9 Adam Smith (1723-1790) economista escocés, uno de los mayores exponentes de la economía clásica. En 1776 publicó el: *Ensayo sobre la naturaleza y las causas de la riqueza de las naciones*, en el que sostiene que la riqueza procede del trabajo. El libro es esencialmente un estudio acerca del proceso de creación y acumulación de la riqueza.

10 Jensen, M. y Smith, C. (2000), citado en Alonso P. y Mariscal M., p. 20.

cia de un contexto de información asimétrica¹¹ e incertidumbre donde cada participante persigue maximizar sus egoístas intereses. La solución a estos conflictos de intereses conlleva costos, conocidos como *costos de agencia*¹², que suponen una disminución del valor de la empresa, disminución conocida como *pérdida residual* de la riqueza de los accionistas. En esta pérdida residual se registran los beneficios privados de los gerentes, como por ejemplo la fijación de remuneraciones por encima de las de mercado, la ejecución de gastos ostentosos, el intercambio de información privilegiada o el uso de apartamentos, automóviles y otros recursos de la organización¹³.

11 Se dice que existe *información asimétrica* en un mercado cuando una de las partes que intervienen en una compraventa no cuenta con la misma información que la otra sobre el producto, servicio o activo objeto de la compraventa. La *información asimétrica* existe porque el vendedor de un producto conoce más y mejor el producto que quiere vender que el comprador. En el mundo financiero se plantean también múltiples casos de información asimétrica porque un prestatario sabe más sobre su solvencia que el prestamista y los clientes de las entidades aseguradoras conocen mejor su riesgo particular que la entidad aseguradora. En los contratos financieros de préstamos, la asimetría nace de que el acreedor o prestamista no posee información suficiente sobre el uso que el deudor dará a los fondos objeto del crédito. Como los prestamistas saben claramente su desventaja aumentarán el tipo de interés, o denegarán el otorgamiento del préstamo. Dentro de la empresa, cuando la propiedad dispersa de esta induce a una falta de monitoreo sobre las acciones del gerente, debido al problema del *free rider* (cuando ninguno de los propietarios ejerce el nivel de monitoreo necesario, debido a que espera que otros lo hagan por él, especialmente agudo cuando la inversión realizada en la firma es demasiado pequeña), el sistema de gobierno corporativo puede afectar el grado de asimetría en la información entre las partes; por ejemplo, dependiendo del nivel de transparencia y la calidad y extensión de la información financiera que es entregada por la gerencia, se establece así un nivel específico a partir del cual se define la decisión de repartir o no dividendos.

12 Los *costos de agencia* son la base de la Teoría de Agencia y comprenden aquellos en los que incurren los accionistas para formalizar los contratos y supervisar la actuación de los gerentes y directores, así como los costos en los que incurren los gerentes y directores para garantizar a los accionistas que su comportamiento se orienta por lo pactado.

13 Aunque beneficios privados y costos de agencia son conceptos que en determinadas situaciones pueden llegar a coincidir, sin embargo, no son sustitutivos entre sí puesto que solo algunos beneficios privados pueden ser considerados costos de agencia. Por ejemplo, la adquisición de reputación, prestigio social o la consecución de contactos políticos por parte del gerente entran dentro de la categoría de beneficios privados no pecuniarios que, sin embargo, no tienen por qué implicar una reducción en el valor de la empresa.

En este orden de ideas, el enfoque que busca controlar las decisiones gerenciales dentro del modelo económico-financiero se ha enfocado en atender las relaciones entre los accionistas y la gerencia. Evidentemente, cuando no existen tales relaciones, o sea, cuando la empresa pertenece a un único propietario quien además es el gerente (como es el caso de muchas empresas familiares latinoamericanas), no existen costos derivados. Es decir, desde la perspectiva del enfoque en el control de las decisiones gerenciales en la Teoría de Agencia dentro del modelo económico-financiero, el problema del gobierno de la empresa no existiría como tal. Sin embargo, cuando el único propietario-gerente involucra a otros accionistas, automáticamente surgen costos de agencia como resultado de la divergencia de intereses entre las partes. La máxima expresión de estos costos de agencia se exhibe cuando se contrata a un gerente para dirigir la empresa, pues con esta decisión se genera una separación entre la propiedad y el control.

Lo ideal –aunque imposible– sería hacer contratos que detallaran todas y cada una de las variables, desde cómo debe utilizarse el capital de trabajo y otros fondos aportados, pasando por decisiones en la ejecución operativa de la estrategia, hasta cómo se han de repartir las utilidades. Así, los costos de agencia derivados de la separación de la propiedad y el control de la empresa, serían resueltos mediante contratos. Pero la evidencia empírica ha demostrado que no es posible detallar en un contrato escrito todas las contingencias futuras que pueden surgir.

En este contexto, Charreaux define así al gobierno corporativo:

“El gobierno de las empresas se define como el conjunto de mecanismos organizacionales e institucionales que tienen por objeto delimitar los poderes e influir sobre las decisiones de los directivos, es decir, que gobiernan su conducta y determinan su espacio discrecional.”¹⁴

14 Charreaux, G. (1997), citado en Alonso P y Mariscal M. 2010, p. 19.

Nótese que para este autor, el propósito del gobierno corporativo sería eliminar o minimizar las decisiones discrecionales de los gerentes, pues es en estas en donde se generan las pérdidas residuales de los accionistas. Y es la organización misma, o sea, sus accionistas, quienes deben establecer los mecanismos de control gerencial. Por su lado, Cuervo también se enfoca en la generación de contratos buscando la eficiencia en el uso de los activos con el propósito de garantizar la creación de valor para los accionistas y otros proveedores de fondos:

“El gobierno de la empresa tiene por finalidad el logro de la eficiencia en el uso de los activos y en los contratos que la configuran, para asegurar la creación de valor para los propietarios de los recursos financieros.”¹⁵

La Porta, et al. van directamente a la esencia de la base conceptual del modelo económico financiero:

“El gobierno corporativo es, en un sentido amplio, el conjunto de mecanismos a través de los cuales los inversores externos se protegen contra la expropiación de los internos.”¹⁶

Desde este énfasis entonces, expropiación es uno de los conceptos que se busca evitar, y no es un criterio infundado. Tanto en Europa como en Estados Unidos y Latinoamérica, ¿y en prácticamente todos los países del orbe?, se han dado casos de gerentes y directores que, por malas prácticas, corrupción administrativa, fraude o negligencia, han terminado expropiando la riqueza que es propiedad de los accionistas.

Otros académicos plantean la posibilidad de que el control por parte de un accionista mayoritario controlador puede crear también beneficios privados y dañar los intereses de pequeños accionistas, generando un nuevo problema de gobierno corporativo. Esto da origen al modelo de contratos o *stakeholders*.

El modelo de gobierno de Contratos o Stakeholders

En sintonía con la importancia que el concepto de *stakeholders* o partes interesadas¹⁷ fue tomando en las ciencias empresariales, dicha noción se adoptó para el análisis del alcance del gobierno corporativo, lo que resultó en la incorporación de nuevas relaciones de agencia.

Al admitir que en la empresa convergen múltiples interesados en obtener beneficios, tales como accionistas, clientes, empleados, proveedores, acreedores, el gobierno, banqueros, etc., se deriva la necesidad de generar también contratos con cada una de estas partes. Por lo tanto, el conflicto de agencia no se limita exclusivamente a accionistas versus gerentes como lo plantea el modelo económico-financiero, sino se extiende a otros participantes que aportan a la empresa recursos de diferente índole, por lo que es necesario regular las relaciones de estos con la empresa. Esto lo confirma Charreaux así: “se superan las restrictivas representaciones de relaciones de agencia bilaterales para poder enfocar la reducción de los costes de agencia de un modo global, mediante la gestión simultánea del conjunto de relaciones entre los participantes”¹⁸.

Entonces, bajo este modelo:

“El gobierno corporativo concierne al desarrollo de un sistema óptimo de acuerdos institucionales y de relaciones que permita reducir los costes de agencia derivados de comportamientos oportunistas.” Roca (2011).

En esta perspectiva, los recursos financieros ya no son los únicos valiosos, sino que se reconocen otros –inclusive menos imitables– pero igualmente críticos como el talento gerencial, los recursos humanos en general, o los proveedores críticos, lo que diversifica las fuentes de poder dentro de la empresa. En términos legales el poder sigue siendo de los accionistas, pero en la gestión de una empresa los gerentes captan un poder de hecho

15 Cuervo, A. (2004), citado en Alonso P y Mariscal M. 2010, p. 19.

16 La Porta, R.; López de Silanes, F.; Shleifer, A.; Vishny, R. (2000), citado en Alonso P y Mariscal M. 2010, p. 19.

17 ISO 9000 (2005, p. 9.) define *parte interesada* a “la persona o grupo que tiene un interés en el desempeño o éxito de una organización”.

18 Charreaux, G. (2000), citado en Alonso P y Mariscal M. 2010, p. 25.

desde el momento que son ellos quienes manejan los recursos críticos que la organización utiliza en su modelo de negocios para generar valor.

Entonces, el gobierno corporativo desde el modelo de contratos, se plantea como un problema de asignación de los derechos formales de control (de ley) entre los distintos participantes con derechos reales de control (de hecho). Ello conduce a concebir la empresa como una combinación de activos y personas especializados.

Precisamente O'Sullivan (2001) sugiere la siguiente definición:

*“A system of corporate governance shapes who makes investment decisions in corporations, what types of investments they make, and how returns from investments are distributed”*¹⁹. O'Sullivan, M. (2001), p. 2.

Por su lado, Tirole (2001) incorpora el sentido de 'coerción' que se debe ejercer dentro de la empresa a partir de su concepción del gobierno corporativo:

“El diseño de las instituciones que inducen o fuerzan a los directivos para que en sus decisiones tengan presente el bienestar de todos los interesados (stakeholders)”.²⁰ Tirole, J. (2001), en Salas 2003, p. 215.

Es claro entonces que el modelo de contratos o *stakeholders* toma en consideración a todos los que aportan recursos importantes para la consecución de la creación de riqueza en la empresa, por lo que se considera un enfoque bastante integral en un contexto de alta competitividad empresarial global.

Conclusiones

No hay una definición universal y compartida de gobierno corporativo, pues existen diferentes concepciones del alcance que debería tener un sistema de gobernanza. Sin embargo, una buena cantidad de estudios académicos se han enfocado en analizar y proponer cómo controlar a los gerentes y directores, no para que estos gobiernen,

sino para que sean gobernados y no abusen de su posición de poder dentro de la empresa.

Considerando la realidad del mundo empresarial en donde cada vez con más frecuencia se conocen públicamente comportamientos oportunistas y expropiaciones de gerentes a accionistas, o de accionistas mayoritarios a minoritarios, es justificado el interés de los expertos en continuar el debate buscando solucionar esta problemática. Esta evidencia empírica es la base que utilizan los modelos de gobierno económico-financiero y de contratos o *stakeholders* para sus planteamientos conceptuales, pues ambos están basados en utilizar y mejorar los contratos entre las partes. Estos contratos tienen el objetivo de delimitar las reglas del juego para que se minimice la posibilidad de expropiación, pero también que sirvan de incentivo a los gerentes para alcanzar los objetivos organizacionales, especialmente la meta de crear valor agregado para los accionistas. La idea es alinear intereses de gerentes/directores con los de los accionistas.

Bibliografía

- Alonso P y Mariscal M. 2010. Revista de Responsabilidad Social de la Empresa 2(2), pp. 15-34.
- Berle, A., y Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York, 1932.
- Corporación Andina de Fomento (2006). Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo. CAF, Venezuela, pp. 90.
- Corporación Andina de Fomento (2006). Manual de Gobierno Corporativo para empresas de capital cerrado. CAF, Venezuela, pp. 102.
- Cuervo, A. (2004). El gobierno de la empresa. Un problema de conflicto de intereses en el gobierno de la empresa. En busca de la transparencia y la confianza. Ed. Pirámide, Madrid, en Alonso P y Mariscal M. 2010. Revista de Responsabilidad Social de la Empresa 2(2), pp. 15-34.
- Charreaux, G. (1997). *Vers une théorie du gouvernement des entreprises en Le Gouvernement des entreprises: Corporate Governance, théories et faits*. Ed, Economica, Paris, en Alonso P y Mariscal M. 2010. Revista de Responsabilidad Social de la Empresa 2(2), pp. 15-34.

19 O'Sullivan, M. (2001), p. 2.

20 Tirole, J. (2001), en Salas 2003, p. 215.

- Charreaux, G. (2000). *La théorie positive de l'agence: positionnements et apports*. *Revue d'Économie Industrielle*, 92 (2o y 3er trimestre): 193-214.
- Charreaux, G. (2002). L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives. Dossier spécial L'actionnaire. *Revue française de gestion*, 28 (141), 77-107, en Alonso P y Mariscal M. 2010. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa* 2(2), pp. 15-34.
- Charreaux, G. (2004). Corporate Governance Theories: From Micro Theories to National Systems Theories. Working Paper of FARGO no 1040101. Université de Bourgogne, en Alonso P y Mariscal M. 2010. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa* 2(2), pp. 15-34.
- Drucker, Peter. The information executives truly need. *Harvard Business Review* (enero-febrero 1995), pp. 54-62.
- International Organization for Standardization. (2005). ISO 9000:2005 - Quality Management Systems — Fundamentals and vocabulary -. ISO, Ginebra, Suiza, pp. 32
- Jehn, K. (1995). A Multimethod Examination of the Benefits and Detriments of Intragroup Conflict. *Administrative Science Quarterly* 40, pp. 256-282.
- Jensen, M. y Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp 305-360.
- Jensen, M y Smith, C. (2000). Stockholder, Manager and Creditor Interest: Applications of Agency Theory, en *A Theory of The Firm*, Ed. Jensen, M.C. Harvard University Press, pp. 136-167, en Alonso P y Mariscal M. 2010 *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa* 2(2), pp. 15-34.
- Klein, Peter G. (1999). *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 2(2): pp 19-42.
- La Porta, R.; López de Silanes, F.; Shleifer, A.; Vishny, R. (2000). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics* 58 (1-2), 3-27, en Alonso P y Mariscal M. 2010. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa* 2(2), pp. 15-34.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2004). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*. OCDE, París, pp. 68.
- O'Sullivan, M. (2001). A Revolution in European Corporate Governance? The implications of recent developments in the rol of the stock market in five European economies. Synthesis Report. The European Institute of Business Administration (INSEAD), pp. 56.
- Prahalad, C. (1994). Corporate Governance or Corporate Value Added?: Rethinking the Primacy of Shareholder Value. *Journal of Applied Corporate Finance* 6 (4), pp. 40-50.
- Roca, F. (2010). El gobierno de la empresa. Curso de Doctorado Corporate Finance and Governance, SMC University y Universidad Francisco Marroquín (dual negree).
- Salas, V. (2003). El Gobierno de la Empresa Bancaria desde la Regulación. *Revista de Estabilidad Financiera* 5, pp. 197-228.
- Stern, Joel M. (2009). A message from our chairman Joel M. Stern on Corporate Governance. *Stern Stewart & Co.* 10 p.
- Smith, Adam. (2005). *Riqueza de las Naciones, Clásicos de Siempre*. Argentina: Longseller S.A, pp. 272.
- Tirole, J. (2001). The Concept of Corporate Governance, *Econometrica*, 69, pp. 1-35, en Salas, V. (2003). *El Gobierno de la Empresa Bancaria desde la Regulación*. *Revista de Estabilidad Financiera* 5, pp. 197-228.
- Wirtz, P. (2001). *Système National de Gouvernance, Structures Locales et Logique de Création et D'appropriation de Rentes: Les Enseignements du Cas Vodafone/Mannesmann*. *Revue Finance Contrôle Stratégie* 4 (4), pp. 163-201, en Alonso P y Mariscal M. 2010 *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa* 2(2), pp. 15-34.