



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

(ICADE)

DIFERENCIAS ENTRE LOS GOBIERNOS CORPORATIVOS DE EMPRESAS DE LOS PAÍSES QUE FORMAN LA ALIANZA DEL PACÍFICO

Autor: Marta Pastor Díaz de Cerio

Tutor: Paloma Bilbao Calabuig

**Madrid
Abril 2018**

MARTA PASTOR
DÍAZ DE CERIO

DIFERENCIAS ENTRE LOS GOBIERNOS CORPORATIVOS DE
EMPRESAS DE LOS PAÍSES QUE FORMAN LA ALIANZA DEL
PACÍFICO



ÍNDICE

ÍNDICE DE FIGURAS.....	6
ABREVIATURAS.....	7
RESUMEN.....	9
ABSTRACT.....	9
PALABRAS CLAVE.....	10
INTRODUCCIÓN.....	11
REVISIÓN DE LITERATURA.....	15
1. CULTURA Y GOBIERNO CORPORATIVO.....	15
2. BUENA GOBERNANZA.....	16
3. DIFERENTES ENFOQUES DEL ESTUDIO DEL GOBIERNO CORPORATIVO Y SU RELACIÓN CON LA CULTURA NACIONAL.....	20
3.1 Enfoque legal.....	22
3.2 Enfoque económico.....	24
3.3 Enfoque cultural.....	25
3.4 Enfoque político.....	27
4. MODELOS NACIONALES DE GOBIERNOS CORPORATIVOS.....	28
5. RELACIÓN ENTRE CULTURA CORPORATIVA Y GOBIERNO CORPORATIVO.....	31
5.1 Las dimensiones de Hofstede.....	33
5.1.1 Distancia con respecto al poder (PDI= Power Distance Index).....	33
5.1.2 Individualismo frente a colectivismo (IDV= Individualism).....	35
5.1.3 Dimensión masculina o femenina (MAS = Masculinity).....	37
5.1.4 Capacidad para evitar el riesgo (UAI= Uncertainty Avoidance Index).....	39
5.1.5 Normativa orientada al largo o al corto plazo (LTO).....	41
5.1.6 Indulgente o restrictivo (IND).....	41
TRABAJO DE CAMPO.....	47
6. METODOLOGÍA.....	47
6.1 Muestra.....	47
6.2 Variables.....	48
RESULTADOS.....	51
CONCLUSIONES.....	53
BIBLIOGRAFÍA.....	57
ANEXO 1.....	61
ANEXO 2.....	61

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Gráfico sobre las dimensiones de gobierno corporativo	22
Figura 2: Tabla sobre las diferencias entre los sistemas anglosajón y continental	30
Figura 3: Tabla sobre la relación dimensiones de Hofstede con variables de gobierno corporativo	42
Figura 4: Tabla sobre la relación entre las dimensiones de Hofstede y los datos de las empresas	49

ABREVIATURAS

PDI: Índice que mide la distancia con respecto al poder.

IDV: Cultura individualista o colectivista.

MAS: Dimensión masculina o femenina

UAI: Índice que mide la capacidad para evitar el riesgo (UAI)

LTO: Normativa orientada al corto o al largo plazo.

IND: Indulgente o restrictivo.

PWC: PriceWaterhouseCoopers

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

PWOB: porcentaje de mujeres en los consejos de administración.

RESUMEN

El acervo cultural, tanto a nivel nacional como a nivel organizativo, incide de manera significativa en la estructura de los gobiernos corporativos en las diferentes regiones del mundo, lo que propicia la aparición a lo largo de los últimos años de numerosos modelos de gobierno corporativos, perfectamente compatibles entre sí, no siendo ningún modelo mejor que otro. El objetivo de este trabajo no solo es estudiar en profundidad las consecuencias de la incidencia de la cultura nacional y un análisis de los principales modelos de gobierno corporativo y los más utilizados en todo el mundo, si no también realizar un profundo análisis de las dimensiones de Hofstede, puesto que son el medio más preciso para estudiar la aplicación práctica de la cultura organizativa. Por último, se elabora un trabajo de campo que estudia las diferencias entre los gobiernos corporativos de varias empresas de los estados que forman la Alianza del Pacífico, agrupación empresarial de cuatro estados latinoamericanos, gracias al cual se puede observar cómo las dimensiones de Hofstede inciden en los factores estructurales de los gobiernos corporativos de dichas empresas, justificando así la existencia de diferencias significativas entre ellos, a pesar tratarse de países con historia y cultura común y ser territorialmente vecinos.

ABSTRACT

The cultural heritage, both national and at an organizational level, has a significant impact on the structure of corporate governments in different regions of the world, which has led to the emergence of numerous corporate governance models over the last few years. All of them are perfectly compatible with each other, not being any better model than another. The objective of this work is not only to make a deep study of the

consequences of the incidence of national culture and an analysis of the main models of corporate governance and those that are being used mostly throughout the world, but also to carry out an in-depth analysis of the dimensions of Hofstede, since they are the most accurate means to study the practical application of organizational culture. Finally, a fieldwork is prepared, and it studies the differences between corporate governments of several companies of the states that make up the Pacific Alliance, a business group of four Latin American states. In it we can see how Hofstede's dimensions impact on the structural factors of the corporate governments of these companies, thus justifying the existence of significant differences between them, despite being countries with a common history and culture and being territorially neighbours.

PALABRAS CLAVE

Gobierno corporativo, cultura organizativa, dimensiones de Hofstede, buenas prácticas de gobierno corporativo, modelos de gobierno corporativo, Alianza del Pacífico.

Corporate governance, organisational culture, Hofstede dimensions, good corporate governance practices, corporate governance models, The Pacific Alliance.

INTRODUCCIÓN

En este trabajo se propone estudiar la estructura y organización de los Consejos de Administración de un número de empresas de los países que forman la Alianza del Pacífico, y analizar cómo la cultura de cada país o territorio afecta a la configuración de estos. De manera concreta, se quiere ver si en este sentido existen diferencias entre las empresas españolas con respecto al de las empresas fundadas en países de América Latina.

En primer lugar, cabe destacar que son numerosos los estudios que se han realizado con la intención de ahondar en la relación existente entre la cultura nacional y los gobiernos corporativos (Hofstede, 2010; López-Duarte, 2013). Sin embargo, en este trabajo se va a utilizar el modelo de las dimensiones de Hofstede, puesto que es el que se ha convertido en el más aceptado a nivel mundial (Humphries, 2017). En este modelo se recogen seis dimensiones que, a su juicio, son las que más afectan a la estructura y organización de los gobiernos corporativos. Cada una de ellas afectará en diferentes países y la combinación de las mismas configurará diferentes estándares de gobiernos corporativos que se repiten en más de una ocasión alrededor del mundo. Pero también se pueden dar sistemas propios de un país concreto (Hofstede, 2014).

Se quiere también enfatizar en el hecho de que no existen técnicas buenas o técnicas malas para implementar en el gobierno corporativo, ya que lo que puede ser positivo en un tipo de empresa, o en un país determinado, puede ser muy negativo para otro totalmente diferente. No se trata, por tanto, de buscar gobiernos corporativos “buenos” o “malos”, sino de estudiar cuáles son las circunstancias y variables que hacen que se den las diferencias entre los gobiernos corporativos de las empresas y que, además, hacen que todos los gobiernos corporativos se perfilen como válidos. Así se justifica que el hecho de que haya una diversidad de modelos de gobiernos corporativos no se relaciona con la buena o mala adecuación a la práctica empresarial, sino que está relacionado con las diferencias culturales entre los países.

En este trabajo queremos, en primer lugar, hacer un análisis de la configuración de los gobiernos corporativos a nivel general, y posteriormente tratar de identificar como

dentro de un mismo territorio (América Latina), existen diferencias entre los gobiernos corporativos de las empresas de los países que los forman.

Puesto que América Latina es una región muy extensa, se hace necesario acotar los países en los que fijarnos. Dentro de América Latina, los índices internacionales especializados en esta materia afirman que los países donde para España es más fácil hacer negocio son los que pertenecen a la llamada “Alianza del Pacífico”. Estos países son: Chile, México, Perú y Colombia (Flores, 2017). Es por ello por lo que resulta interesante analizar esos países en concreto.

En segundo lugar, cuando se ha querido ahondar en el estudio de la comparativa entre la cultura empresarial a escala nacional y el gobierno corporativo, tras una intensa investigación, solo se ha encontrado un estudio de dicha relación, el de Humphries y Whelan titulado “*National culture and corporate governance codes.*”, de 2017. Esto unido al hecho de que en dicho artículo solo se analizan dos países de América Latina y Central, ha llevado a que nos parezca apropiado ampliar ese estudio a cuatro países más de la región y cubrir ese vacío que hemos detectado.

Por lo tanto, el objetivo general de este trabajo consiste en estudiar cómo afecta la cultura empresarial de un país o región al gobierno corporativo de las empresas de este. Se puede concretar en otros objetivos más específicos:

- Analizar las dimensiones de Hofstede y cómo afectan a los gobiernos corporativos.
- Estudiar los tipos de gobierno corporativos existentes en la actualidad y analizar cómo se han creado.
- Determinar cuáles son las características comunes y no comunes entre las empresas de diferentes partes del mundo, y estudiar los motivos culturales que las han propiciado.

El trabajo se va a desarrollar basándose en un enfoque de investigación deductivo, con metodología cualitativa. No se trata de estudiar la veracidad de la información obtenida, sino de buscar la mayor cantidad de información veraz y que más se acerca a la realidad posible. Tiene una perspectiva holística, la cual entiende que el comportamiento de los individuos, entendidos de manera conjunta, es la consecuencia de la configuración del gobierno corporativo de un lugar determinado.

Dicha metodología se nutre de fuentes de información tanto primarias como secundarias y se divide en dos principales apartados: la revisión de literatura, en la que se hace una exposición de la investigación previa encontrada, y una investigación de campo basada en una comparativa que se realiza empleando como herramienta el análisis de documentos del que se extraen los datos sobre las empresas estudiadas.

Para la revisión de literatura se van a utilizar fuentes académicas, a través de plataformas como Google Scholar, EBSCO que han permitido acceder a artículos académicos y de expertos en el tema, para formar una noción completa de la materia. En cuanto al estudio de campo, para la obtención de los datos relativos a las empresas, se va a acudir a los documentos (informes anuales, informes de gobierno corporativo, sitios web corporativos, etc.) que se pueden obtener en el gobierno corporativo online de las mismas.

En la investigación del campo, las variables que se van a analizar para la comparación de empresas son los índices de las cuatro primeras dimensiones de Hofstede: Distancia con respecto al poder (PDI), cultura individualista o colectivista (IDV), dimensión masculina o femenina (MAS), y la capacidad para evitar el riesgo (UAI). Los datos se obtendrán de las páginas web de las empresas analizadas, donde se podrá acceder al gobierno corporativo y las memorias anuales de cada una de ellas, además de las bolsas de cada uno de los países de América Latina anteriormente mencionados.

REVISIÓN DE LITERATURA

1. CULTURA Y GOBIERNO CORPORATIVO

La cultura de cada una de las regiones del mundo afecta en gran medida a la estructura de los gobiernos corporativos (Hofstede, 2004). Las personas con la misma cultura normalmente tienen los mismos valores, que se definen por Hofstede (2005) como “esa amplia tendencia de preferir ciertas situaciones sobre otras”.

Entender la cultura de los diferentes países es importante, ya que es la vía por la que un grupo de personas resuelven sus problemas y se reconcilian, basado en cómo los grupos formados por sus antepasados con los mismos problemas han reaccionado en el pasado, y de este modo ayudar a las personas del entorno a interpretar y entender sus experiencias y cómo llevan a cabo sus acciones (Cheung y Chan, 2007; Tompenaars y Hampden-Turner, 1998; en Chan y Cheung, 2008).

Las estructuras organizativas están forjadas dentro de unas normas institucionales reflejadas en una sociedad determinada (Meyer y Rowan, 1977). La cultura está compuesta por una serie de valores que dan forma al comportamiento y la concepción de la realidad por parte de las empresas. Siguiendo este razonamiento, se puede sugerir que tanto las inversiones como las decisiones a nivel corporativo están influenciadas por la cultura nacional (Antonczyk y Salzmann, 2014).

No existe un enfoque teórico definitivo para establecer en el mapa las similitudes y diferencias entre países y cómo estos se combinan para justificar la aparición de los distintos tipos de gobierno corporativo, debido a que desde un principio los sistemas nacionales se han centrado en estudiar las instituciones y factores culturales de manera aislada unas de otras, creando nuevas dimensiones de comparación y nuevas definiciones del gobierno corporativo (Aguilera y Jackson, 2010), con la firme intención

de buscar la mejor versión del gobierno corporativo de las empresas de cada estado para maximizar los beneficios que esta pudiera dar.

Parece pues, que existe una inquietud hacia la mejora del gobierno de las empresas, y que esta mejora pudiera estar relacionada con la cultura del propio país de la empresa en cuestión.

En términos de gobierno corporativo internacional, es decir, cómo funciona la gobernanza de las empresas en los mercados globales, existe una larga tradición de expertos y estudiosos de la administración de empresa que se encargan de examinar la gobernanza de transacciones económicas a nivel intra-empresarial, así como el proceso de internacionalización que realizan las empresas (Buckley y Casson, 2010; Hymer y Cohen, 1979; Kindleberger, 1969; en Aguilera y Jackson, 2010).

Destacan también Strange y Jackson (2008), quienes estudiaron el gobierno corporativo desde la perspectiva del negocio internacional, centrándose en cómo la diversidad nacional estaba ligada a los flujos de inversión directa extranjera, y a partir de ahí trataron de reflejar diferentes puntos de vista de la empresa y la responsabilidad social corporativa alrededor del mundo.

Además de todo lo anterior, han sido numerosos los estudios (“*¿Buena gobernanza contra buen gobierno?*”, de Herrera, R. (2004), “*¿Por qué ahora el interés por la gobernanza?*”, de Peters, G., & Pierre, J. (2005)) que, además de investigar sobre los motivos de la diversidad en el gobierno corporativo, han buscado a su vez entender el funcionamiento, la posibilidad de mejorar, o incluso tratar de buscar entre todas las posibilidades aportadas por las diferencias culturales, un modelo idóneo de gobierno corporativo. Así es como nace el concepto de buena gobernanza.

2. BUENA GOBERNANZA

El objetivo último del gobierno corporativo ha evolucionado a lo largo de los últimos diez años. La exigencia de un buen gobierno corporativo ahora no solo viene de los accionistas, sino también del resto de los *stakeholders* (Van den Berghe y Carchon, 2003; en Chan y Cheung, 2008). La evolución de las prácticas de gobierno corporativo viene de la interacción y negociación entre las partes interesadas, en las que la cultura y valores de cada uno de los grupos juegan un papel muy importante. Además, hoy en día, el gobierno corporativo puede ser considerado como un conjunto de normas que convergen en él y que son desarrolladas y llevadas a cabo por diferentes grupos de personas, tales como la junta de directivos, accionistas, acreedores, empleados, clientes y otros miembros de la sociedad (Chan y Cheung, 2008).

La investigación en profundidad sobre el gobierno corporativo es relativamente reciente. Si bien se lleva investigando desde la década de los 70, Jensen y Mekling (1976, citados en Vivas-Crisol et. al, 2012) son los pioneros en analizar la estructura de los gobiernos corporativos, lo cierto es que se trataba de estudios individualizados y secundarios, que se utilizaban para apoyar líneas principales de investigación tales como las finanzas corporativas. Así, no es hasta la década de los 90 cuando se considera que hay muchos grupos de interés dentro de la empresa que se ven afectados por la estructura de los gobiernos corporativos, y por lo tanto, es en este momento cuando se empieza a dar la importancia que se merece dentro de la misma. Es en esta década cuando aparece una nueva línea de investigación dedicada exclusivamente al Gobierno corporativo lo cierto es que se ha disparado en los últimos tiempos, concretamente desde la década de los 90 (Vivas-Crisol et. al, 2012).

Son numerosas las comunidades investigadoras y divulgadoras que, desde entonces, se han enfocado en estudiar la estructura de prácticas de gobierno corporativo en todo el mundo. La relevancia de estas comunidades y recopilaciones de artículos reside, no solo en la aportación de dichos artículos, que dota de madurez al concepto de gobierno corporativo y lo ha hecho crecer (Durisin y Puzone, 2009), sino también en que numerosos expertos en el tema han aprovechado la agrupación de información que se obtiene en estos espacios para realizar a su vez comparaciones entre los artículos y continuar la línea de investigación, lo que favorece al conocimiento del funcionamiento de la economía y la gobernanza a nivel mundial, y permite a nuevas empresas conocer el panorama actual y estudiar sus puntos débiles, o saber a qué atenerse (Durisin y Puzone, 2009).

A lo largo del tiempo, la investigación ha demostrado que existe una relación directa entre una “buena” gobernanza corporativa y la estabilidad en los mercados financieros, la reducción de los costes derivados de la obtención de capital, el desarrollo económico del país, e incluso el crecimiento de la ventaja competitiva. (Antonczyk y Salzmann, 2014; Chang y Cheung, 2012; Doidge et al. 2007; Humphries y Whelan, 2017). Sin embargo, resulta casi imposible dar una definición de “buena” gobernanza corporativa. Si bien se puede entender como la responsabilidad de la dirección corporativa de proteger los intereses de los accionistas y del resto de *stakeholders*, además de la incesante intención de promover la legalidad corporativa, la transparencia y la responsabilidad para con éstos (Chan y Cheung, 2012), lo cierto es que la búsqueda de una buena definición se ha convertido en uno de los principales desafíos a la hora de estudiar el gobierno corporativo. (Judge, 2010 y Aguilera et. al., 2008, citados en Tipuric et. Al., 2014).

Para ello, algunos países han establecido códigos de buena praxis e incluso índices que tratan de medir qué formas de gobierno se pueden entender mejor. Tipurik, Dvorski y Delic (2014) resaltan que, si bien es probable que parte del problema sean las diferencias culturales, ya que lo que en unos países se considera “bueno”, en otros, no tanto, la utilización de índices para estudiarlo ha tenido mucho éxito por varios motivos: En primer lugar, sirven para proveer a las empresas estudiadas de incentivos y de pautas para adoptar mejores prácticas corporativas. En segundo lugar, las empresas con buena calificación en dichos índices pueden diferenciarse de sus competidoras y ganar así ventaja competitiva. Y, por último, los índices llevan intrínseca una medida de calidad de los gobiernos corporativos de las empresas, lo que les puede facilitar el acceso a nuevas fuentes de capital, ya que se ganan la confianza de los inversores externos; por consiguiente, el mayor beneficio del que gozan es de un menor coste de financiación (Chan y Cheung, 2012).

De lo anterior se desprende la idea de que la efectividad y calidad de los gobiernos corporativos vendrá determinada por la aplicación de principios de gobierno corporativo y estándares de actuación (Mousavi, Moridipour, 2013). Con esta idea ya coincidían Beeks y Brown (2006), quienes consideraban que la calidad de un gobierno corporativo aumenta cuando se cumplen unos estándares mínimos, o Lokman (2012), quien iba más allá, al entender que dichos estándares mínimos estaban establecidos por el gobierno del país de la empresa en cuestión.

Por su parte, Klapper y Love (2004) realizaron una investigación de la cual concluyeron que existían tres cualidades que consideraban determinantes a la hora de lograr la calidad y el éxito en el gobierno corporativo, dependiendo de las características de la empresa, de su objeto y de su misión. Estos tres aspectos son los siguientes:

- La “utilidad” del gobierno corporativo, entendido en el sentido de que las empresas con mejor gobierno corporativo conseguirán acceder a nuevos capitales en el futuro lo que hará que reduzcan sus costes del capital.
- La naturaleza de las operaciones de la empresa, ya que se buscará obtener activos tangibles para facilitar su canalización hacia otros activos o hacia otros usos.
- El tamaño de la empresa, aunque de manera ambigua. Por un lado, las empresas grandes pueden hacer frente a mayores costes de agencia, y por otro lado, de las empresas pequeñas se espera de ellas que tengan crecimiento potencial, lo que implica la necesidad de buscar capital externo.

Se podría por tanto esperar que las empresas, a pesar de ser de distintos países, apliquen estos filtros e implementen estrategias similares que logren un buen gobierno corporativo para cada una de ellas. Sin embargo, no es así, como demuestran Chan y Cheung (2012), al alegar que la cultura inherente en cada empresa era un factor determinante para ello.

Por lo tanto, no se trata de buscar gobiernos corporativos “buenos” o “malos”, sino de estudiar cuáles son las circunstancias y variables que hacen que se den las diferencias entre los gobiernos corporativos de las empresas y que, además, hacen que todos ellos se perfilen como válidos.

Una vez asumida la convivencia entre diferentes modelos de gobiernos corporativos, no siendo unos mejores que otros, a continuación, se van a estudiar las diferentes posibilidades a la hora de elaborar posibles clasificaciones de gobiernos corporativos atendiendo a cuatro aspectos diferentes.

3. DIFERENTES ENFOQUES DEL ESTUDIO DEL GOBIERNO CORPORATIVO Y SU RELACIÓN CON LA CULTURA NACIONAL

Algunos institucionalistas niegan la importancia de la cultura nacional, afirmando que las características nacionales pueden cambiar rápidamente y que muchos de los aspectos culturales que se han utilizado como justificaciones solo responden a estereotipos nacionales (Buck y Shahrim, 2005). Sin embargo, existe otra corriente, la que se va a seguir a lo largo de este trabajo, que considera que la cultura nacional afecta, en mayor o menor medida a la estructura empresarial y del gobierno corporativo, (Norte, 1990 y Colina, 1995, en Buck y Shahrim, 2005) y por ello propone buscar unidades de medida de aspectos culturales para estudiar en qué manera influyen en los gobiernos corporativos (Trompenaars, 1993, Schwartz, 1994 y Chui et, al, 2002, en Buck y Shahrim, 2005). Por último, Buck y Shahrim (2005) consideran que el efecto de la cultura nacional en los gobiernos corporativos se realiza de manera global, no solo en ciertos aspectos de éste.

Es por lo anterior por lo que, para estudiar cómo afecta la cultura nacional al gobierno corporativo, hay que tener en cuenta no solo los aspectos meramente sociales, sino que hay que incluir también aspectos tales como el sistema político, el mercado de capital, el entorno cultural y el sistema legal (Aguilera y Jackson, 2010).

La mayoría de los expertos en materia de comparativa transnacional de las prácticas de gobernanza corporativa están de acuerdo en admitir que las instituciones son un asunto a tener en cuenta, pero el cómo afectan a estas es todavía un tema sobre el que hay muchas y diferentes opiniones. Los sistemas nacionales de gobierno corporativo difieren en términos de acuerdos institucionales, y esas diferencias son las que dan forma a las posibles variaciones de un país a otro; la teoría institucional permite vislumbrar estas diferencias (Aguilera y Jackson, 2010).

La importancia del enfoque institucional radica en la concepción de las empresas como una institución legal, donde los derechos y responsabilidades de los diferentes actores de gobierno quedan sujetos a derecho, y, por tanto, pueden ser creados y modificados a través de actuaciones políticas. Al mismo tiempo, el esquema legal está completado por

cambios económicos y sociales llevados a cabo por actores de gobierno tales como propietarios, administradores, empleados, etc. (Aguilera y Jackson, 2010).

Las diferentes formas de constituir la estructura organizativa tienen una importante influencia en el poder y en el papel de los actores de gobierno con respecto al gobierno corporativo (Aguilera y Jackson, 2003). Esto lleva a la institucionalización de diversas formas de gobernanza en un mismo sistema legal. En países de tradición cultural social como Alemania la institución administración desarrolla un mercado profesional mucho más rígido, porque el perfil profesional es mucho más técnico, mientras que en el mundo anglosajón es mucho más financiero y flexible. Esto al final repercute en el hecho de que, en Estados Unidos, por ejemplo, uno de los países anglosajones por excelencia, el sueldo de los directivos es mucho más alto que en Alemania, estado del modelo de Europa Continental (ambos modelos se explican en profundidad más adelante). Esto se debe a que educacionalmente el país, por causa de su cultura se ha desarrollado así y no se exigen expertos en dirección de empresas especialmente técnicos para el desarrollo de esas funciones, por lo que la competencia para llegar a esos puestos es mucho mayor (Aguilera Jackson, 2003).

El impacto de esto se ve reflejado a nivel de los directivos y la forma en la que ellos consideran que se debe llevar la empresa y en el propio mercado profesional de los directivos, ya que si este es muy generalista (caso de Estados Unidos) el mercado es muy abierto y ese directivo se va a poder mover más fácilmente entre los gobiernos corporativos de empresas muy diferentes entre sí. Sin embargo, en el caso de los países de Europa Continental, son mercados mucho más funcionales, donde los directivos son expertos en una cierta materia y están muy centrados en un mercado concreto. Esto hace que solo se pueda mover dentro de las empresas de un mismo sector. Todo esto es la consecuencia del efecto de la cultura de un país o una región en la forma de entender la dirección empresarial (Aguilera y Jackson, 2003).

En el siguiente gráfico, elaborado por Aguilera y Jackson (2003), aparecen recogidas las tres dimensiones institucionales que condicionan la estructura del gobierno corporativo.



Figura 1: Gráfico sobre las dimensiones de gobierno corporativo.¹

A continuación, examinamos cómo cuatro perspectivas académicas diferentes (economía y gestión, cultura y sociología, derecho y política) han contribuido a explicar las similitudes y diferencias entre países y que sirven para relacionar la cultura nacional con el gobierno corporativo de cada país (Aguilera y Jackson, 2010).

3.1 Enfoque legal

Parte de las investigaciones se han dedicado a estudiar las diferencias en los sistemas de gobierno corporativo de los países atendiendo a la estructura legal de estos. La Porta, et al. (2000) se han encargado de analizar cómo afecta al gobierno corporativo la protección legal de los accionistas. Se trata de una de las perspectivas más influyentes dentro del paradigma legal, el cual se centra en la calidad de la ley corporativa a la hora de proteger a los accionistas minoritarios. El argumento en el que se apoya esta perspectiva es que, dados los costes de propiedad de la agencia, las protecciones otorgadas por la ley, y particularmente a los accionistas minoritarios, tienen un gran

¹ Fuente: Aguilera y Jackson, 2003.

impacto en la estructura de la propiedad (La Porta et al., 1999; La Porta et al., 1998, en Aguilera y Jackson, 2010).

Sin embargo, Chan y Cheung (2008) reconocen que la existencia de leyes estatales y regulación sobre la actuación de los accionistas y el gobierno corporativo no implica automáticamente que las personas a las que van dirigidas las normas deben obedecer y seguirlas. Las creencias y juicios de valor de esas personas son la clave que determina la efectividad de la aplicación de la ley y la práctica actual del gobierno corporativo de un país.

Expertos en derecho dan una gran importancia al contexto legal de los gobiernos corporativos, ya que es el que da forma a los derechos y responsabilidades de los diferentes actores de gobierno. Si bien los sistemas legales tradicionales se basaban en un escenario en el que las empresas deben su existencia al ejercicio del poder estatal a la hora de ceder privilegios legales a las empresas, existe un acercamiento legal alternativo en el cual se considera a la empresa como una entidad en sí misma distinta de sus miembros y del Estado (Parkinson J, 1993):

"Aquí no son las cualidades legales, la financiación privada o la personalidad separada de la de sus socios lo que justifica la intervención estatal, sino la concentración de poder en manos privadas que ha dejado en un segundo plano al estado como resultado de su existencia"².

La consecuencia de lo anterior radica en dos situaciones por las cuales la propiedad estaría más concentrada en países con poca protección de los inversores. En primer lugar, los grandes propietarios pueden necesitar tener más acciones para asegurarse un mayor control en la gestión de la empresa; y en segundo lugar, los pequeños inversores solo comprarán acciones con descuento, lo que reducirá el número de OPAs y la venta de bloques de acciones en el mercado abierto (Aguilera y Jackson, 2010).

Por último, una dimensión adicional de este argumento se refiere a la distinción entre dos orígenes legales muy distintos: El *common law* y el *civil law*, donde el primero se basa en la jurisprudencia y es característico de países Angloamericanos, y el último se basa en códigos y es característico de Europa Continental. El derecho consuetudinario argumenta que el derecho consuetudinario otorga mayores derechos a los accionistas

² Fuente: (J.E. Parkinson, 1993, p. 30).

minoritarios, por lo que fomenta la propiedad dispersa, mientras que el derecho civil ofrece derechos muy débiles a los accionistas minoritarios, por lo que desalienta la dispersión de la propiedad (Aguilera y Jackson, 2010).

3.2 Enfoque económico

Numerosos expertos han propuesto otro enfoque de estudio del gobierno corporativo al afirmar que la gobernanza corporativa, en muchas ocasiones, se ve afectada por problemas microeconómicos específicos, y así rechazan el efecto de los enfoques anteriores (Aguilera y Jackson, 2010).

Diferentes investigaciones, siguiendo esta corriente, clasifican los países teniendo en cuenta diferentes aspectos. En primer lugar, identifican países con sistemas financieros basados en la banca en los que las empresas confían plenamente en la financiación proveniente de bancos; son ejemplos Alemania o Japón, y países con un sistema centrado en el mercado en los que las empresas confían principalmente en la financiación a través de los mercados de capitales; tales como Reino Unido o Estados Unidos) (Allen y Gale, 2000).

A nivel financiero, CLSA³ realizó un estudio en 2001 sobre el comportamiento de los gobiernos corporativos en los mercados emergentes, y llegó a la conclusión de que aquellas empresas con alta puntuación en la calificación de sus gobiernos corporativos actúan mejor en los mercados financieros y son capaces de obtener mayor rentabilidad que sus competidoras con menor puntuación.

Sin embargo, la mayor parte de la investigación de gobierno corporativo en todo el mundo continúa inspirándose en la teoría de agencia (Dalton et al., 2007 nombrado en Aguilera y Jackson, 2010). La Teoría de la Agencia concibe a la empresa como un nexo de contratos entre los sujetos principales (accionistas con riesgo) y los agentes (gerentes

³ Credit Lyonnais Securities Asia, un banco de inversión líder en los mercados asiáticos

con experiencia especializada). La comparativo de los gobiernos corporativos a este respecto generalmente se concibe en mecanismos disponibles para minimizar los problemas de agencia (altos costes debido a la posesión de información imperfecta para tomar decisiones cualificadas; los accionistas confrontan problemas con el usuario donde las carteras están diversificadas reduciendo incentivos para ejercer los derechos y crear preferencias para las opciones de salida) (Shleifer & Vishny, 1997 en Aguilera y Jackson, 2010). Estos mecanismos, lo cuales son muy variados, tales como la estructura de la propiedad, la estructura del consejo, la compensación económica de los directivos o el proceso de auditoría y el rol de los mediadores, han sido comparados entre distintos países.

Dependiendo de la presencia o ausencia de dichos mecanismos, la teoría de la agencia ha identificado al menos tres modelos de control corporativo: (1) Si los problemas de agencia siguen sin resolverse, el gobierno corporativo de dichas empresas se caracteriza por el control gerencial (Berle & Means, 1932, en Aguilera y Jackson, 2010). (2) Del mismo modo, los problemas de agencia pueden resolverse a través del control en bloque, donde uno o pocos accionistas mantienen un control estricto sobre la empresa a través de una propiedad concentrada y así pueden ejercer su influencia sobre la administración de la empresa. Finalmente, (3) en países con patrones de propiedad dispersos, destaca un modelo de control de los accionistas que se basa en una serie de mecanismos orientados al mercado (Aguilera y Jackson, 2010).

3.3 Enfoque cultural

De los cuatro, este es el enfoque que se va a utilizar en este trabajo para estudiar las diferencias y similitudes entre las técnicas de gobernanza corporativa a lo largo de los distintos países y regiones del mundo.

Las ciencias sociales nos ayudan a entender cómo la cultura puede estar relacionada con la diversidad transnacional en el gobierno corporativo, ya que los enfoques culturales

sirven como un recordatorio importante de que las decisiones económicas reflejan no solo los aspectos "materiales" de la vida (Maurice & Sorge, 2000; Sorge, 1981, en Aguilera y Jackson, 2010), sino que implican un enfoque subjetivo que depende en cierta medida de la cultura de cada empresa. Es precisamente esta dimensión cognitiva o cultural, relacionada con los marcos interpretativos, la que sirve para entender situaciones cotidianas aplicadas a cada empresa en concreto.

Aun así, gran parte de la literatura existente continúa adoptando, quizás inconscientemente, una visión bastante "primordialista" de la cultura (Aguilera y Jackson, 2010) y muchas veces no dan la importancia que merecen el resto de los enfoques.

Siguiendo a Hofstede (1980, 2001), la cultura a menudo se conceptualiza a través de la construcción de promedios, que se utilizan para crear algo similar a un perfil de personalidad de la "persona promedio" en una sociedad, lo que se utiliza para afirmar las posibles influencias que se puedan dar en la organización económica. Por ejemplo, las prácticas de gestión japonesas son explicadas como expresiones de preferencias culturales más antiguas por la armonía o la orientación hacia el grupo antes que hacia el individuo (Abegglen, 1958; Nakane, 1970 y Ouchi, 1981, en Aguilera y Jackson, 2010).

G.H. Hofstede (1980) desarrolló cuatro índices de dimensiones culturales basados en datos obtenidos por él mismo desde 1966, y más tarde (2010) añadiría dos más (que se estudiarán a continuación). Kirkman, Lowe y Gibson's (2006, en Aguilera y Jackson, 2010) han documentado el enorme impacto de estas dimensiones culturales para los estudios tanto en gestión comparativa como en psicología transcultural a partir del momento en que fueron desarrollados, marcando un antes y un después en el estudio del gobierno corporativo.

Por último, es interesante observar que Hofstede, en los estudios que ha realizado adoptando las dimensiones desarrolladas por sí mismo, ha llegado a conclusiones de especial interés para la aplicación práctica en los gobiernos corporativos y para futuros estudios. Dos de los más relevantes son que la propiedad dispersa del país está significativamente correlacionada con el índice del individualismo (G. Hofstede, 2004, en Aguilera y Jackson, 2010) y que los roles arquetípicos de los líderes empresariales

exitosos se explican por la riqueza y la cultura nacional (G. Hofstede, Van Deusen et al. 2002 en Aguilera y Jackson 2010).

Todo esto se desarrollará más adelante, al analizar en profundidad las dimensiones de Hofstede.

3.4 Enfoque político

El último enfoque se centra ampliamente en las coaliciones políticas y las instituciones de carácter político que influyen en el control del gobierno corporativo. Dando respuesta a las explicaciones sobre la forma de gobierno corporativo moderno en términos de su influencia política, los estudiosos sobre la cultura, la ley y la economía han tratado de enfatizar cómo el gobierno corporativo está formado en gran medida por el ejercicio del poder político. Y en particular se ilustra cómo la intervención estatal y la política representan un factor crítico para la estructura del gobierno corporativo (Aguilera y Jackson, 2010).

Como ejemplo, cabe destacar el caso de Estados Unidos. Fligstein (1990, en Aguilera y Jackson, 2010) muestra que varios estados de Estados Unidos fueron muy críticos con ~~en~~ el desarrollo de las empresas de los Estados Unidos debido a la legislación estatal antimonopolio: La Ley Sherman de 1890 tenía como objetivo los fideicomisos y los cárteles, la Ley Clayton de 1914 limitaba el desarrollo de la cooperación entre empresas, y el Celler-Kefauver Ley de 1950 restringió fusiones verticales y horizontales. En cada fase, las cambiantes reglas del mercado llevaron a las empresas a adoptar nuevas estrategias y estructuras, transformando así las concepciones institucionales previas.

Mientras tanto, Roy (1997) analiza la difusión de los gobiernos corporativos como la forma jurídica por excelencia en el dominio de la empresa, haciendo hincapié en la importancia de poder y política. Si bien los primeros enfoques políticos se centraron en

el caso de Estados Unidos, fue Roe (1994) en su primer libro el que extendió la lógica del paradigma político a las comparaciones transnacionales y, por lo tanto, ayudó, mediante una serie de debates, a enmarcar la comparativa sobre el gobierno corporativo a nivel internacional.

El enfoque principal de las investigaciones de Roe es explicar por qué la propiedad dispersa y la financiación del mercado de valores prevalecieron en los Estados Unidos, mientras que las formas de financiación basadas en el banco y el control empresarial surgieron en países como Alemania y Japón (Aguilera y Jackson, 2010).

Esta comparación legal fue el primer paso hacia el objetivo principal de Roe, que trataba de explicar los factores que dan forma a la regulación específica para cada empresa. Entre esos factores se encuentran: la desconfianza pública hacia las grandes corporaciones, la ideología del progresismo que favorece la fragmentación de las instituciones financieras, la prevalencia del poder de los grupos de interés y la estructura Federalista en el caso de la política estadounidense (Roe, 1994). Debido a que estos factores eran más débiles en Japón y Alemania, se explica el dominio de los bancos, demostrándose así que los factores políticos también se deben tener en cuenta a la hora de estudiar la estructura de los gobiernos de las empresas.

Una vez analizado el panorama internacional por medio de cuatro niveles, a continuación, se abordará cómo afectan las diferencias culturales de cada estado para la aparición de los distintos modelos de gobierno corporativo, y cómo diferentes estados terminan desarrollando un mismo modelo de gobierno corporativo.

4. MODELOS NACIONALES DE GOBIERNOS CORPORATIVOS

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE a partir de ahora) ha definido formalmente un punto de referencia internacional para el gobierno corporativo a través de una serie de principios que la propia OCDE establece. Un

artículo de la OCDE (2004) establece que el gobierno corporativo implica una serie de relaciones entre la administración de la compañía, su consejo de administración, sus accionistas y otros *stakeholders*. Además, aporta la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, y las formas de lograr dichos objetivos además de supervisar el rendimiento. Como conclusión, el artículo añade que el gobierno corporativo debe proveer incentivos adecuados para el consejo de administración como para la de administración, para que persigan objetivos que se encuentren entre los intereses de la compañía y sus accionistas y que faciliten un rendimiento efectivo de la empresa (Chan y Cheung, 2008).

El debate intrínseco a esta idea consiste en decidir cuál es el elemento responsable de los cambios tan rápidos que han experimentado los modelos de gobernanza corporativa tradicionales: la internacionalización de los mercados, la globalización o la desregularización. La mayoría de los expertos han llegado a la conclusión de que los sistemas de gobierno corporativo de las empresas han reaccionado de manera distinta a la influencia de las presiones globales y de la presencia de sistemas extranjeros (Gugler et al, 2004; Guillén, 2000; Khanna et al, 2006; O' Sullivan, 2000c; Rugman, 2009; citados en Aguilera y Jackson, 2010).

Cabe destacar que el gobierno de Estados Unidos ha promulgado una serie de medidas para proteger a los inversores y evitar futuros fraudes corporativos. Debido a ello, los inversores en la actualidad ponen mucha más atención que antes en la integridad de la administración de una empresa antes de decidirse a invertir su dinero en ella. Esto tiene relevancia para el caso que nos atañe porque cada vez son más numerosos los estudios que revelan una relación directa entre la actuación de la empresa y las prácticas del gobierno corporativo (Chan y Cheung, 2008).

Un estudio realizado en 2003 evidencia que las empresas con derechos para los accionistas más rígidos tienen en general un mayor valor de empresa, mayor rentabilidad y mayor crecimiento de ventas que aquellas empresas con derechos más flexibles. (Gompers, Ishii y Metrick, 2003; en Chan y Cheung, 2008).

Las primeras comparaciones dividían el mundo en dos grandes sistemas: El sistema de gobierno corporativo Anglo-Americano, caracterizado por la financiación por medio de acciones a corto plazo, propiedad dispersa, normas estrictas para los accionistas, control

del capital a través de los mercados y mercado de trabajo flexible; frente al sistema de gobierno corporativo de Europa Continental, caracterizada por la financiación por medio de deuda a largo plazo, propiedad concentrada, normas poco estrictas para los accionistas, mercado inactivo para control del capital, y mercado de trabajo estricto (Becht y Roell, 1999; Hall y Soskice, 2001a; La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer y Vishny, 1998; en Aguilera y Jackson, 2010).

Desde entonces, se han ido refinando estos modelos con la intención de que encajen en las realidades empíricas de la gran mayoría de países del mundo. Sin embargo, a pesar de que esta dicotomía supone un marco útil para comenzar la investigación, lo cierto es que estos modelos sólo explican parcialmente la realidad del gobierno en Japón, Asia Oriental, un amplio número de países europeos y los nuevos mercados emergentes. Este esfuerzo de categorizar los gobiernos corporativos del mundo viene acompañado de discursos normativos para determinar qué sistema es más efectivo y eficiente en un determinado contexto.

En la Figura 2 se recogen las diferencias fundamentales entre la cultura corporativa donde prima la rigidez en las normas, y la cultura basada en la flexibilidad de éstas:

	Cultura corporativa Anglosajona	Cultura corporativa Continental
Horizonte temporal	Corto plazo	Largo plazo
Orientación vital	Hacia las tareas, actividades, acciones	Hacia las relaciones personales
Motivación a la acción	Objetivos a alcanzar	Personas
Cualidades que se valoran	Desempeño y movilidad	Compromiso y lealtad
Lema	“Nadie es indispensable”	“Promueve la cooperación y las relaciones”
Toma de decisiones	Rápida, de arriba abajo	Lenta, de abajo a arriba

Implantación de la estrategia	Transparencia, claridad, predicción	Innovación, flexibilidad, adaptabilidad
Feed-back	Para/por el control	Para/por reaccionar con rapidez

Figura 2: Tabla sobre las diferencias en la cultura corporativa entre los sistemas anglosajón y continental.⁴

Si bien estos dos son los modelos principales de gobierno corporativo a nivel internacional, de ellos han derivado a su vez otros modelos intermedios que han adoptado ciertas características de alguno de los grandes modelos y las han adaptado a sus características nacionales particulares (Buck y Shahrin, 2005).

Prueba de ello es la investigación llevada a cabo por Ahmadjian y Robins (2005), entre otros, según la cual cuando las prácticas de gobierno corporativo (sobre todo aquellas fundamentadas en ideologías basadas en el valor de los accionistas) se exportan de Estados Unidos a otros países (el caso de Alemania es uno de los más estudiados, (Buck y Shahrin, 2005)) e intentan trasladarse a los gobiernos corporativos de dichos países, primero se combinan las prácticas existentes en éstos, de tal manera que solo ciertas dimensiones del gobierno corporativo son implementadas en su totalidad. Esto conlleva a que las adaptaciones y los híbridos que se crean den lugar a nuevas prácticas.

Pero no solo la cultura de los estados está relacionada con el desarrollo de los diferentes modelos de gobierno corporativo, ya que, de ser así, cada estado tendría un modelo de gobierno corporativo. Esto se explica a través de la incidencia de la cultura corporativa, lo cual se va a desarrollar a continuación.

5. RELACIÓN ENTRE CULTURA CORPORATIVA Y GOBIERNO CORPORATIVO

⁴ Fuente: Adaptado de Hilb, 2012.

“La cultura empresarial constituye, en cierta manera, su carácter. La cultura de una empresa es el conjunto de valores, intereses, juicios sobre la realidad y preferencias habituales que, siendo compartidas, definen la identidad real de la empresa y, correlativamente, definen el tipo de persona que puede identificarse con ella o como mínimo se adaptará a ella con facilidad.”⁵

Aguilera y Jackson (2003) desarrollaron la teoría institucional. Hablan de tres niveles institucionales que se dan en todos los gobiernos corporativos: trabajo, capital, y *management*. El cómo se desarrollen, no solo cada uno de ellos individualmente, sino cómo afecta en la empresa la integración de la combinación de todos ellos, dicen Aguilera y Jackson (2003), depende, entre otros aspectos, de la cultura de los países. Es por ello que, a este respecto, los investigadores institucionales han criticado la teoría de agencia al mostrar cómo la forma de gobernanza corporativa (Fligstein, 1990; Roe, 1994; Roy, 1997 en Aguilera y Jackson, 2003) se ve afectada por aspectos exteriores a la empresa, ya que todos coinciden en que la diversidad nacional y cultural refleja posibles restricciones institucionales debido a la regulación política en cada estado y la imitación de modelos de gobierno corporativo exitosos debido a la incertidumbre (Dobbin, 1994, en Aguilera y Jackson, 2003).

Con todo lo anterior, se hace necesario estudiar cuáles pueden ser los principales factores culturales que son susceptibles de afectar a la estructura del Gobierno Corporativo, y de la toma de decisiones.

Para ayudar a las personas a entender y comparar las culturas de una forma más estructurada, los educadores e investigadores han intentado definir esta compleja construcción utilizando diferentes sistemas. Cabe destacar el estudio Rockeach de Thomsom, o los numerosos artículos publicados por Schwartz. Sin embargo, es el estudio de Hofstede, y sus dimensiones, el que se ha convertido en el más aceptado a nivel mundial (Humphries y Whelan, 2017).

A continuación, se van a presentar los trabajos previos que se han publicado sobre la relación entre cultura organizativa y gobierno corporativo, para lo cual me voy a basar en las dimensiones de Hofstede.

⁵ Fuente: Laraña, I. C., 2013, p. 68

5.1 Las dimensiones de Hofstede

Distancia con respecto al poder (PDI), cultura individualista o colectivista (IDV), dimensión masculina o femenina (MAS), y la capacidad para evitar el riesgo (UAI) son las cuatro dimensiones culturales que Hofstede (1980) extrae como aquellas que sirven (Humphries y Whelan, 2017) para realizar comparaciones entre las prácticas de gobierno corporativo de empresas de diferentes culturas, ya que se encontró relación entre estas dimensiones y el comportamiento organizacional (Hofstede, 1980 y Hickson y Pugh, 1995), y por tanto, según cómo se dé una u otra se puede explicar el modelo de gobierno corporativo utilizado en la empresa en cuestión. Años más tarde Hofstede añadió dos dimensiones más: Normativa orientada al largo o al corto plazo (LTO) e Indulgento o restrictivo (IND).

Li y Harrison (2008a), realizaron una investigación analizando un total de 339 empresas de todo el mundo y descubrieron que las cuatro dimensiones culturales de Hofstede predecían la composición y la estructura del liderazgo de las diferentes empresas dependiendo de su cultura de origen.

A continuación, se va a hacer un acercamiento individualizado a cada una de las dimensiones de Hofstede y cómo éstas afectan a cada una de las variables de gobernanza⁶.

5.1.1 Distancia con respecto al poder (PDI= Power Distance Index)

⁶ Se presentará en las líneas siguientes el análisis de las cuatro primeras dimensiones de Hofstede basado en el artículo “National culture and corporate governance codes.” Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 17(1), 152-163, de Humphries y Whelan, 2017, por lo que solo se citarán expresamente en las mismas aquellas aportaciones diferentes a las de este artículo.

PDI se define como el grado de aceptación por parte de los miembros menos poderosos de instituciones y organizaciones de un país de que el poder en las mismas está distribuido de manera desigual (Hofstede, 1980). En un contexto empresarial, se puede interpretar como la aceptación de que las empresas están gobernadas por una estructura jerárquica donde el poder está concentrado en manos de unos pocos.

El problema fundamental relacionado con la distancia respecto al poder (Hofstede, 1983) es cómo la sociedad enfrenta el hecho de que las personas son desiguales en lo que a capacidades físicas e intelectuales se refiere. Algunas sociedades dejan que estas desigualdades crezcan con el tiempo y se transformen en desigualdades de poder y riqueza, mientras que otras sociedades intentan minimizarlas tanto como sea posible. El problema surge cuando esta desigualdad se convierte en hereditaria, porque deja de estar relacionada con las capacidades físicas e intelectuales.

Sin duda, ninguna sociedad ha alcanzado la igualdad completa, porque hay fuerzas en la sociedad, externas a la intervención del ser humano, que perpetúan las desigualdades existentes. Todas las sociedades son desiguales, pero algunas lo son más que otras. Este grado de desigualdad se mide por la escala de distancia respecto del poder, que Hofstede (1983) decide medirla de 0 (distancia respecto del poder pequeña) a 100 (gran distancia respecto del poder).

Aplicado a las organizaciones, el nivel de distancia respecto del poder está relacionado con el grado de centralización de la autoridad y el grado de liderazgo autocrático. Esta relación muestra que la centralización y el liderazgo autocrático están enraizados en la "programación mental" de los miembros de una sociedad, no solo de aquellos en el poder sino también de aquellos en la parte inferior de la jerarquía de poder, que sienten que esta situación satisface la necesidad psicológica de dependencia de las personas sin poder.

Con respecto al género, las empresas con cultura tradicionalista no tienen una buena percepción de las mujeres como representantes de las empresas en los consejos de administración. Además, cabe añadir que se ha descubierto, (Carrasco et al, 2015), que los países con mayor PDI, tenían una menor proporción de mujeres en el consejo de

administración, y eso probablemente sea debido a la falta de requisitos legales para cambiar esto.

En cuanto a la independencia del consejo, se aprecia menos importante en aquellas empresas con alto PDI, debido a la aceptación de la existencia de concentración de poder en el mismo.

En lo que a la dualidad de presidentes se refiere, en primer lugar, es importante definir a qué se refieren Humpries y Whelan (2017) con este factor. Hace referencia a la dualidad entre presidente y máximo ejecutivo, entendido como el hecho de que una persona ocupe dos cargos simultáneamente: el de presidente del consejo y el de máximo ejecutivo de la empresa, bien como presidente ejecutivo, bien como *CEO*. A este respecto, parece preciso afirmar que en las empresas con alto PDI se acepta la concentración de poder, y, por lo tanto, es normal encontrar que una sola persona ocupe los dos cargos.

Por último, la frecuencia de reunión del consejo se ve como un medio de realzar la eficacia de la estructura y las decisiones del consejo. Por lo tanto, cuanto mayor sea el PDI, va a interesar convocar reuniones con más frecuencia.

5.1.2 Individualismo frente a colectivismo (IDV= Individualism)

Se puede definir como el grado de independencia que una sociedad mantiene con respecto a sus miembros (Hosftede, 1980). A nivel empresarial, se aplica en el sentido de si las decisiones que la empresa toma están destinadas a beneficiar al individuo antes que a todo un grupo o incluso a toda la empresa. Freeman (1984) considera que son los accionistas los que tienen en su mano la persecución y el logro de los objetivos de la empresa, y, por tanto, son los encargados de decidir el nivel de individualismo que quieren otorgar a sus decisiones.

En este caso, el problema relacionado con el individualismo es la relación entre un individuo y sus compañeros. En un extremo de la escala encontramos (Hofstede, 1983) sociedades en las cuales los lazos entre los distintos individuos son muy flojos. Se supone que todos deben cuidar de su propio interés y tal vez del de su familia inmediata. Esto es debido a la gran libertad que la sociedad en cuestión deja a las personas.

En el otro extremo de la escala encontramos sociedades en las que los lazos entre los individuos son muy estrechos. Las personas nacen en colectividades o grupos que pueden ser extensiones de la familia más cercana (incluidos abuelos, tíos, tías, etc.), su tribu o su pueblo. Estos individuos protegen y defienden a su grupo y a cambio se sienten protegidos por éste cuando surjan problemas.

En ambos casos ambas sociedades están integradas por completo, pero la sociedad individualista está vagamente integrada, mientras que la sociedad colectivista lo está estrechamente.

Esto afecta a la forma de entender la estructura y el gobierno de las empresas, ya que en aquellas sociedades individualistas va a prevalecer un sistema mucho más jerarquizado, mientras que en las sociedades colectivistas va a primar la opinión grupal, y va a haber una mayor interrelación entre los sujetos.

Para Hofstede (2001: 225), el individualismo prima en las sociedades en las que los lazos entre los distintos individuos son débiles, por lo que se espera que los individuos solo protejan a su propia familia. Por el contrario, en el colectivismo, sigue Hofstede, las personas, desde el momento de su nacimiento, están acostumbradas a tener unos lazos muy estrechos con otros individuos, al relacionarse en grupos, lo que hace que a lo largo de su vida se van a preocupar también por proteger a personas que no forman parte de su familia en sentido estricto.

Enfocándonos en el sentido de la empresa y del gobierno corporativo, en cuanto al género, un consejo con mayor diversidad da la impresión al resto de la empresa de que va a adoptar decisiones más enfocadas en el colectivismo, o al menos a un mayor rango de accionistas.

En lo que a independencia del consejo se refiere, ésta viene dada en los consejos de administración en los que no se tienen en cuenta una amplia diversidad de opiniones y

de intereses. La forma de conseguir esto es acudiendo a un mayor número de consejeros externos.

En las empresas con alto individualismo es muy común encontrarnos con un único líder que aporte un liderazgo claro. Para esto, una misma persona debe asumir tanto el papel de presidente ejecutivo como el de presidente de la junta general.

Por último, una alta frecuencia de la reunión del consejo es una forma de los accionistas de supervisar a los miembros del consejo de administración, y pueden asegurarse de que las decisiones que toman siguen el camino previsto y se adecúa tanto a los intereses de los accionistas como del bien de la empresa.

5.1.3 Dimensión masculina o femenina (MAS = Masculinity)

Hofstede (1980), diferencia a este respecto entre lo que motiva a la gente, o bien preferir lo mejor (resultado masculino), o bien disfrutar con lo que haces (resultado femenino). Trasladándolo a la empresa, la dimensión masculina puede ser interpretada como aquella que se centra en la competitividad, el éxito y la contundencia directiva.

El problema principal a este respecto es la división de roles entre los sexos en la sociedad. Las únicas actividades que están estrictamente determinadas por el sexo de una persona son las relacionadas con la procreación. Las sociedades humanas, sin embargo, a lo largo del tiempo y en todas partes del mundo, también han asociado otros roles a solo hombres, o solo para mujeres.

Todas las divisiones de roles sociales son más o menos arbitrarias, y lo que se ve como un tópico, la tarea para los hombres o para las mujeres puede variar de una sociedad a otra. Así, algunas sociedades les permiten a hombres y mujeres asumir muchos roles diferentes mientras que otras hacen una clara división entre lo que los hombres deberían hacer y lo que deberían hacer las mujeres. En este último caso, la distribución es

siempre de tal forma que los hombres toman los roles más asertivos y dominantes, mientras que dejan para las mujeres los roles orientados hacia el servicio y el cuidado.

Para elaborar el estudio, Hofstede (1983) ha decidido llamar a las sociedades con gran división de roles como masculina, mientras que aquella con una división social de roles relativamente pequeña la llama femenina.

Está claro, por tanto, que afecta a la composición de género, además de manera negativa. Así, cuanto mayor sea la tendencia al punto de vista masculino de la empresa, menos probable es que haya requerimientos legales sobre igualdad de género.

En cuanto a la independencia del consejo, se puede apreciar que en aquellas empresas en las que el punto de vista predominante es el masculino, es muy difícil lograr la independencia de los consejeros, ya que la existencia de un gran número de consejeros internos aumenta la contundencia directiva.

Al contrario de lo que ocurriría con las dos dimensiones anteriores, la masculina ayuda a la existencia de una dualidad en la presidencia de la empresa, como forma de cooperar las dos personas para conseguir una mayor efectividad a la hora de lidiar con conflictos en la empresa.

Al igual que en los casos anteriores, la regularidad a la hora de fijar reuniones por parte del consejo se aprecia como estabilidad directiva, mientras que tanto la irregularidad como la falta de reuniones puede cuestionar la visión general de la empresa.

Por último, cabe señalar que Carrasco et al (2015) se centraron en esta dimensión junto con la de PDI para analizar el efecto que tienen en el porcentaje de mujeres en los consejos de administración (PWOB). Las conclusiones a las que llegaron fue que PDI tiene una relación de proporcionalidad inversa con el índice de PWOB. En cuanto a la dimensión MAS, es claro que en las culturas en las que el rol masculino está muy diferenciado y pronunciado respecto al rol femenino va a afectar a la poca participación de las mujeres en los puestos directivos.

5.1.4 Capacidad para evitar el riesgo (UAI= Uncertainty Avoidance Index)

Si bien Hofstede (1980) define UAI como la capacidad de los miembros de una cultura de sentirse o no atraídos por situaciones ambiguas o desconocidas, fue definido con anterioridad (1738 para ser exactos) por Bernouilli como aquello que hacía a una persona que se encontraba ante dos activos de los que se esperaba la misma ganancia, pero uno cierto y otro incierto, decantarse por el primero. Como concepto empresarial se puede entender como el deseo de manejar la incertidumbre a través de normas y políticas que permitan minimizar la ambigüedad y se logre un cierto grado de previsibilidad. Así, un alto grado de UAI significará un mayor interés por controlar lo que ocurre alrededor y un mayor miedo por las situaciones desconocidas. Antonczyk y Salzmann (2014) realizaron un estudio comparando 47 empresas de diferentes países en el que descubrieron que el UAI está relacionado negativamente con la valoración de empresas.

La aversión al riesgo es un tema estudiado en profundidad por Antonczyk y Salzmann (2014). Si bien es un concepto que se suele asociar al contexto de las finanzas, en su artículo hablan de la aversión al riesgo como algo a tener en cuenta no solo a la hora de la inversión de capital por parte de las empresas, sino en todos los ámbitos: a la hora de tomar decisiones, estrategias nunca antes implementadas, negocios que no parecen fiables, etc...

La aversión al riesgo es una de las dimensiones que más interés suscita ya que es en la cual nos encontramos con diferencias mayores entre países de diferentes culturas. El propio Hofstede (2001) reconoció que su impacto en las decisiones corporativas es muy alto, ya que aquellas culturas con mayor aversión al riesgo están motivadas por un miedo al fracaso y al error que se opone al deseo de lograr el éxito, lo que muchas veces les hace quedarse a medio camino. A su vez, Haliassos (2008) hizo una investigación en la cual averiguó que en países como Estados Unidos, Reino Unido o Suecia se encuentran las tasas más altas de riesgo. Sin embargo, en países como Alemania, Francia, Italia y Japón la mayoría de los hogares no invierten en mercados financieros. Esto se debe en parte, según Antonczyk y Salzmann (2014) a que en aquellos países en los que hay una mayor protección del inversor y un mayor control de las inversiones,

los activos corporativos están mejor calificados, y por tanto, no es necesario acudir al mercado financiero para obtener activos financieros (como es el caso del segundo grupo de países anteriormente mencionado, donde existe una mayor protección legal de las inversiones).

Esto afecta de manera indirecta a la calificación de la empresa en general. La Porta et al. (2002) documentaron que aquellas empresas que gozan de mayor protección legal sobre sus inversores eran evaluadas con mayor puntuación que aquellas con menor protección legal. Afirman también que los inversores que se encuentran bien protegidos están dispuestos a pagar precios más altos por los activos financieros debido a dicha protección y control de los accionistas.

Encontramos también un punto intermedio entre aquellos inversores nada arriesgados y aquellos muy arriesgados (Lewis, 1999). Se trata del término inglés “home bias”, que significa “sesgo doméstico”. Y es que existe un número cada vez más creciente de inversores que encuentran menos riesgo en invertir en acciones del país del inversor, porque prefieren reducir el riesgo a la posibilidad de disfrutar de mayores beneficios diversificando su capital en acciones extranjeras.

Así, en lo que a género se refiere, una empresa con mayor UAI tratará de evitar la diversidad de género, ya que mediante la similitud de pensamiento se consigue una mayor previsibilidad.

En segundo lugar, en cuanto a la independencia del consejo, se buscará tener una gran confianza en expertos y especialistas que aporten importantes conocimientos a la empresa.

En cuanto a la dualidad de presidente-máximo ejecutivo, busca mediante la acumulación del puesto de presidente ejecutivo y presidente del consejo en la misma persona para evitar la ambigüedad y llegar así a decisiones que eviten el riesgo.

Por último, en cuanto a las reuniones del consejo, se busca reducir la ambigüedad y la incertidumbre con una mayor frecuencia de reuniones.

A continuación, se va a hacer un análisis de las dos últimas dimensiones que ha desarrollado Hofstede. Sin embargo, debido a su reciente descubrimiento, son las que menos se han incorporado a los estudios prácticos y metodológicos. Por ello, en nuestro

estudio de campo no se van a incorporar, debido a la falta de información sobre éstas en los datos de las empresas. Con todo lo anterior, procedemos a desarrollar una breve referencia de estas dimensiones.

5.1.5 Normativa orientada al largo o al corto plazo (LTO)

La quinta de las dimensiones, desarrollada por Hofstede en 2010, fue primero denominada "dinamismo confuciano". Describe el horizonte temporal de las sociedades. Así, las sociedades orientadas a largo plazo conceden más importancia al futuro, fomentan valores pragmáticos orientados a las recompensas, incluida la persistencia, el ahorro y la capacidad de adaptación. Sin embargo, en las sociedades orientadas a corto plazo, los valores promovidos están relacionados con el pasado y el presente, incluida la estabilidad, el respeto a la tradición, la preservación de la propia cara, la reciprocidad y el cumplimiento de las obligaciones sociales (Hofstede, 2010).

Puesto que es una de las dimensiones más actuales, no hay apenas estudios que ahonden en esta dimensión. Sin embargo, se pueden realizar conclusiones a partir de los datos obtenidos por Hofstede. Así, los datos más altos de orientación a largo plazo se encuentran generalmente en Asia Oriental, con China que tiene 118 (siendo 1 el menor y 120 el mayor), Hong Kong 96 y Japón 88. Sin embargo, son más moderados en Europa Oriental y Occidental, y bajos en los países anglosajones, el mundo musulmán, África y América Latina (Hofstede, 2010).

5.1.6 Indulgente o restrictivo (IND)

Esta última dimensión se puede definir como el mayor o menor alcance que los miembros de la sociedad tienen para tomar el control sobre sus propios deseos e impulsos. Así, una compañía indulgente es aquella que tiene una clara tendencia por perseguir los deseos humanos, tiende a permitir una gratificación relativamente libre de los deseos humanos básicos y naturales relacionados con disfrutar de la vida y divertirse y no frena los impulsos a la hora de tomar decisiones estratégicas. Por el contrario, una empresa con tendencia restrictiva será aquella que frene y regule mediante la implementación de normas restrictivas los impulsos de los directivos, ya que considera que tal gratificación necesita ser controlada y regulada por normas estrictas (Hofstede, 2010).

Hay incluso menos datos sobre la sexta dimensión que sobre la quinta. Así con todo, los índices de indulgencia son más altos en América Latina, partes de África, el mundo anglosajón y Europa nórdica; mientras que la restricción se encuentra principalmente en el este de Asia, Europa del Este y el mundo musulmán (Hofstede, 2010).

A continuación, la Figura 3 presenta una tabla resumen de las conclusiones que se han podido obtener de analizar cómo se relacionan las dimensiones de Hofstede con diferentes variables de gobernanza.

DIMENSIONES DE HOFSTEDE	VARIABLES DE GOBERNANZA	FUENTES
Distancia con respecto al poder	<p>Cuanto mayor sea el índice de la distancia respecto al poder...</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menor importancia a la independencia del consejo. - Menor presencia de la mujer en el consejo. - Mayor concentración de poder 	<p>Humphries y Whelan, 2017</p> <p>Carrasco et al, 2015</p> <p>G. Hofstede, 1983</p>

	- Mayor frecuencia de reunión del consejo	
Cultura individualista o colectivista	<p>Cuanta mayor cultura individualista...</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menor independencia del consejo - Menor presencia de la mujer en el consejo. - Mayor contratación de poder. - Menor frecuencia de reunión del consejo. 	<p>Humphries y Whelan, 2017</p> <p>Aguilera y Jackson, 2010</p> <p>Hofstede, 1983</p>
Dimensión masculina o femenina	<p>Cuanto mayor sea la dimensión masculina del consejo...</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menor independencia del consejo. - Menor proporción de género - Menor concentración de poder, con la existencia de dos personas diferentes para encabezar la presidencia de la empresa. - Mayor frecuencia de reunión del consejo. 	<p>Humphries y Whelan, 2017</p> <p>Hofstede, 1983</p>
Capacidad para evitar el riesgo	Cuanto mayor sea el índice de	Humphries y Whelan,

	<p>aversión al riesgo...</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mayor independencia del consejo, pues se acude también a especialistas y expertos en las materias que sea necesario. - Menor diversidad de género. - Mayor concentración de poder, una sola persona ostenta las dos presidencias. - Mayor frecuencia de reunión del consejo 	<p>2017</p> <p>Antonczyk y Salzmann (2014)</p>
<p>Normativa orientada al largo o al corto plazo</p>	<p>Cuanto mayor es la normativa orientada al largo plazo...</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mayor capacidad de adaptación a situaciones adversas. - Mayor interés por la innovación. - Más frecuentes en Asia. - Menos frecuentes en Europa Occidental. 	<p>Hofstede, 2010</p>
<p>Indulgente o restrictivo</p>	<p>Cuanto mayor sea la tendencia restrictiva...</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mayor número de normas restrictivas - Mayor control de los impulsos 	<p>Hofstede, 2010</p>

	personales de los directivos. - Mayor regulación de las gratificaciones personales.	
--	--	--

Figura 3: Tabla sobre la relación dimensiones de Hofstede con variables de gobierno corporativo.⁷

¿Cómo son las prácticas de los gobiernos corporativos de los diferentes países? ¿Por qué los gobiernos corporativos son tan similares y a la vez tan diferentes dependiendo del país en el que nos encontremos? ¿Es posible identificar las mejores prácticas de gobernanza corporativa internacional? Estas preguntas se reformulan en este trabajo y se trata de dar respuesta a ellas a lo largo del estudio de campo.

⁷ Fuente: Elaboración propia.

TRABAJO DE CAMPO

A continuación, se va a realizar un estudio en el que se van a analizar los gobiernos corporativos de tres de las empresas cotizadas más importantes (a nivel de facturación) de cada uno de los países que forman la Alianza del Pacífico (Colombia, México, Chile y Perú). Una vez extraídos los datos, se compararán con las conclusiones extraídas del estudio de las cuatro primeras dimensiones de Hofstede (recogidas en la tabla inmediatamente anterior).

6. METODOLOGÍA

6.1 Muestra

La muestra consiste en un total de doce empresas, tres por cada país, que cotizan en sus respectivas bolsas estatales. Los datos se obtienen de la página web oficial de las empresas de su apartado de gobierno corporativo.

Estos valores se van a comparar con los datos de las cuatro primeras dimensiones de Hofstede aplicados a cada uno de los estados. Estos datos aparecen en la página oficial de Hofstede (www.hofstede-insights.com).

En el Anexo 1 se recoge una tabla con la relación de empresas por cada país. Se trata de empresas cotizadas en las bolsas de cada uno de los países. Además de ser unas de las empresas más conocidas a nivel interno, se ha decidido elegir esas empresas sobre las demás puesto que son las que se han conseguido obtener información de mejor calidad.

6.2 Variables

De cada empresa se van a obtener cuatro variables:

Independencia el consejo es el peso relativo del número de consejeros independientes que hay en el consejo, y se va a medir como el porcentaje medio de consejeros independientes del total de las tres empresas analizadas.

La segunda variable es el peso relativo del número de mujeres que hay en el consejo de administración. El valor, por tanto, será el porcentaje medio de mujeres en el total de los tres consejos.

En cuanto a la tercera variable, la dualidad del presidente-máximo ejecutivo, se va a medir con el porcentaje de las empresas analizadas que gozan de esta dualidad en el consejo.

Por último, el número de reuniones del consejo se calculará mediante la media del número de reuniones anuales de cada uno de los consejos de administración de las empresas seleccionadas. Es el dato más complicado de obtener ya que no todas las empresas hacen fácil el acceso a dicha información, por lo que se pueden dar casos en los que esa información no esté disponible. No todas las empresas lo recogen en la memoria anual, o lo hacen de forma ambigua.

La Figura 4 recoge los datos de las dimensiones de Hofstede y los datos de las empresas investigadas. Además, en el Anexo 2 se pueden encontrar los valores de cada una de las variables desglosados para cada una de las empresas.

País	Valores Hofstede	Independencia consejo (MEDIA)	Mujeres (MEDIA)	Dualidad (% DE SÍ)	Reuniones (MEDIA)
Chile	DP = 63	23%	12%	100%	12 ⁸
	I = 23				
	M= 28				
	AR= 86				
México	DP = 81	62%	0,04%	100%	7
	I = 30				
	M= 69				
	AR= 82				
Colombia	DP = 67	65%	5%	66%	9 ⁹
	I = 13				
	M= 64				
	AR= 80				
Perú	DP = 64	0%	0%	100%	15
	I= 16				
	M= 42				
	AR= 87				

Figura 4: Tabla sobre la relación entre las dimensiones de Hofstede y los datos de las empresas.¹⁰

⁸ Solo tenemos datos de una de las empresas. Sin embargo, es una práctica común en los gobiernos corporativos de las empresas cotizadas chilenas que el consejo se reúna al menos una vez al mes, sin incluir las reuniones extraordinarias (Ley 18.046 Sobre Sociedades Anónimas). Es por ello que hemos utilizado el valor 12 para realizar el estudio, que además coincide con el dato que da esa empresa (AES Gener).

⁹ Es un valor que requiere que se estudien más empresas, porque la media está bastante distorsionada, ya que solo se han estudiado dos empresas, una con 2 reuniones y otra con 16, por lo que no son valores significativos.

¹⁰ Fuente: Elaboración propia.

RESULTADOS

Una vez obtenidos los datos del trabajo de campo, el siguiente paso consiste en compararlos con las dimensiones de Hofstede y comprobar que se cumplen las conclusiones y predicciones que se han explicado en la figura tres.

En cuanto a la dimensión Distancia respecto al poder (DP) la independencia del consejo sería menor cuanto mayor fuese la primera. Chile y Perú lo cumplen perfectamente, ya que en ninguna de las empresas peruanas había presencia de consejeros independientes, y en Chile el porcentaje es de menos del 25%. En cuanto a México y Colombia los porcentajes son mucho más altos, llegando a ser más de la mitad del Consejo de Administración independiente. El motivo por el que no se cumple la relación de los datos de las dimensiones de Hofstede, dada por Humphries y Whelan (2017), es porque también se ven afectadas por el resto de las dimensiones. Así, por ejemplo, cuanto mayor es el nivel de individualismo menor era la independencia del consejo, y en todos los países se dan unos niveles muy bajos de individualismo, lo que favorece a una mayor independencia.

En cuanto a la presencia de la mujer en el consejo, en todos los casos el dato es bajísimo (en las empresas peruanas no había ni una sola mujer). Se asemeja a lo que Hofstede apuntó, ya que para las cuatro dimensiones predijo que un alto porcentaje de éstas estaba relacionado con una baja presencia de la mujer en el consejo. En la dimensión Masculinidad se aprecia bastante bien como, en el caso chileno que es en el que más presencia femenina hay, el dato de la variable es el más bajo, con mucha diferencia respecto del siguiente.

Los cuatro países destacan por una fortísima concentración de poder. La justificación de esto viene dada por la dimensión que mide la distancia respecto del poder, ya que cuanto mayor es esta mayor será la concentración, y como hemos podido ver los cuatro países tienen altos niveles de distancia respecto del poder. En segundo lugar, cuanto mayor es la presencia masculina menor es la concentración empresarial, decían Humphries y Whelan (2017). Si bien respecto de esta dimensión los datos no son tan significativos, sí se da el caso de que los países con menores niveles de presencia masculina son aquellos en los que su concentración es del 100%.

En cuanto a la última de las variables, los datos de las reuniones del consejo se tienen que tomar de forma orientativa, tal y como se ha explicado anteriormente. Sin embargo, con los datos que se han obtenido se pueden obtener varios resultados concluyentes. Chile y Perú son los países en los que se convocan más reuniones del consejo. La aversión al riesgo está estrechamente relacionada con la asiduidad de reunión, según apuntaban Humphries y Whelan (2017), y efectivamente estos dos países son los que tienen mayor índice de aversión al riesgo. La dimensión que mide la individualidad, sin embargo, actúa respecto a las reuniones de manera inversamente proporcional. Por lo tanto, el hecho de que los cuatro países tienen niveles de individualismo muy bajos justifica que las reuniones del consejo sean tan numerosas.

Por último, también cabe hacer referencia a aquellos datos que de manera excepcional no siguen las predicciones de Humphries y Whelan. Los motivos pueden ser meramente casuales, que se trate de datos aislados que no siguen la norma, pasando por que los datos están distorsionados al haber usado una muestra tan pequeña, y que por lo tanto los datos no son representativos de ese país para esa variable en concreto, hasta que se ha producido un cambio en la cultura empresarial en los últimos años y por lo tanto las predicciones de Hofstede están empezando a no ser suficientes.

Así, por ejemplo, nos encontramos con que el dato de la dimensión Individualismo para los cuatro países es muy bajo, lo que debería derivar en bajos datos de concentración de poder. Lo mismo ocurre con la dimensión de aversión al riesgo, que al ser datos tan altos debería derivar en bajos datos de concentración de poder. Esto se puede deber a los efectos del resto de dimensiones que empujan hacia una mayor concentración a pesar de todo.

Cabe destacar como dato aislado el hecho de que la dimensión masculinidad no es especialmente alta para Perú, (42%) cuando los datos obtenidos en las variables concluyen que ese índice debería ser muy alto. Sí se cumple la proporción para el resto de los países, por lo que llama la atención que, para Perú, con un alto número de reuniones del consejo, y nula independencia y presencia de la mujer en el consejo no tenga un valor más alto en lo que a masculinidad se refiere.

CONCLUSIONES

En primer lugar, se van a abordar las conclusiones obtenidas de la revisión de literatura, para posteriormente elaborar las conclusiones del trabajo de campo. Por último, se elaborarán una serie de recomendaciones para futuros estudios sobre el mismo tema.

El gobierno corporativo se configura como la estructura organizativa que encabeza el control y la gestión de la empresa. Si bien a simple vista puede parecer que deberían existir una serie de modelos que, a lo largo de la experiencia empresarial, se haya demostrado que son los válidos y aquellos que se traduzcan automáticamente en éxito, la realidad es bien distinta. No existen modelos de gobierno corporativo que aseguren el éxito de cualquier empresa a nivel global.

Esta afirmación deriva en la segunda conclusión, puesto que nos hace formularnos una pregunta. ¿Qué afecta al hecho de que un modelo de gobierno corporativo sea exitoso para una empresa y no para otra? La cultura, tanto nacional como empresarial, ya que las diferencias entre unos y otros países van a hacer que las prácticas empresariales sean diferentes, y que, por tanto, requieran de un gobierno corporativo distinto del de otras empresas.

A nivel nacional, la cultura y la tradición histórica es determinante en la forma de relacionarse de los individuos que forman una empresa, al igual que en la forma de concebir todos los aspectos que la rodean: desde cómo deben ser los miembros de los consejos de administración, hasta la ética que debe seguir la empresa, pasando por la formación que se le va a exigir a sus trabajadores o el método de trabajo seguido por los mismos.

En cuanto a la cultura empresarial, el máximo exponente de ello es Hofstede, por ello se ha dedicado buena parte del trabajo a su estudio. La conclusión que se puede extraer del estudio de las investigaciones de Hofstede es que existe lo que se conoce como cultura empresarial, que va a ser diferente dependiendo del estado en el que nos encontremos, y que Hofstede ha intentado medir mediante las dimensiones. Por tanto, a través del estudio de dichas dimensiones se puede establecer una serie de relaciones entre la

cultura empresarial y los factores o las características de las empresas a lo largo del mundo, y poder determinar así por qué actúan como lo hacen, o por qué su estructura es así. Esto lo que nos demuestra también es que no solo la cultura nacional incide en la estructura del gobierno corporativo, sino que la cultura empresarial también juega un papel importante.

Al principio del trabajo nos hacíamos dos preguntas: Cómo afecta la cultura nacional a la estructura del gobierno corporativo y cómo afectan las dimensiones de Hofstede (cultura empresarial) a la estructura del gobierno corporativo.

En cuanto a la cultura nacional, tal y como se ha recogido anteriormente en este mismo punto, es indudable que incide de manera clara a la hora de la aparición de distintos modelos de gobierno corporativo. Tanto es así, que eso no quiere decir que cada estado tendrá su modelo, sino que se trata de arraigos culturales más profundos, anteriores a la formación de los estados como los conocemos hoy, por lo que los modelos de gobierno se van a dar en distintas regiones del mundo (Asia-Pacífico, Europa Continental, mundo anglosajón, mundo latino...) Cada grupo engloba una cantidad de países que no requiere ni siquiera una cercanía territorial (es el caso del mundo anglosajón o el latino, por ejemplo, que engloba estados de dos continentes, pero están relacionados por su historia contemporánea común.)

En cuanto a la cultura empresarial, los resultados del estudio de campo han demostrado que, en efecto, las dimensiones de Hofstede que derivan de la cultura de cada país determinan en gran medida la composición del consejo de administración y la forma de la toma de las decisiones. Las dimensiones de Hofstede, si bien fueron desarrolladas en los años 80, siguen siendo tan válidas como entonces, y tienen una incidencia directa en la estructura del gobierno corporativo. Así, se puede observar cómo los niveles que Hofstede ha ido recogiendo para cada estado de cada una de las dimensiones, y los cuales se han ido actualizando, sirven para ser comparados entre las empresas de dichos estados y extraer conclusiones que sirven tanto a los empresarios para conocer mejor su empresa y el contexto cultural en el que se encuentra, a los *stakeholders* para buscar la situación que más les beneficie, y el resto de empresas para conocer el panorama internacional y decidir dónde le va a ser más beneficioso iniciar una posible internacionalización, o tan solo realizar intercambios económicos con otras empresas. Las posibilidades que aporta el hecho de conocer la cultura que rodea a una empresa y

cómo esta incide en la estructura de las empresas es definitivamente muy beneficioso para la realidad empresarial a nivel internacional.

Para futuras investigaciones en la materia aplicada a los países América Latina, me gustaría elaborar una serie de recomendaciones que considero que pueden ser útiles para conseguir avanzar y profundizar en el tema.

- El estudio de la Alianza del Pacífico puede ser muy fructífera ya que, como se ha mencionado en la introducción del trabajo, se trata de los territorios, que, a juicio de los expertos en negocios internacionales, son los estados latinoamericanos con los que es mejor para España hacer negocio. A modo de ejemplo, en los últimos años ha crecido el comercio con México a través de esta agrupación de países, puesto que resulta más seguro que a nivel individual. Por tanto, estudiar los gobiernos corporativos, las prácticas empresariales y la cultura empresarial de esos países puede ser muy interesante para mejorar las relaciones empresariales y conseguir mejores resultados.
- El número de reuniones del consejo, como se puede apreciar a raíz del trabajo de campo, es uno de los factores del que se tiene información menos precisa, más ambigua, y que a su vez es más complicada de obtener. Por tanto, recomiendo para futuros estudios enfocar buena parte de la atención en este aspecto, y estudiar también cuáles son los motivos que llevan a las empresas a ser tan imprecisas y en muchos casos misteriosas con este dato.
- El trabajo de campo realizado en este documento es muy limitado, ya que la muestra analizada es muy pequeña, por lo que, aunque en general se aprecian las diferencias y se pueden apreciar las incidencias de las dimensiones de Hofstede, existen casos, como se ha podido apreciar, en los que no se daban las relaciones proporcionales entre dimensiones y factores. Por tanto, propongo para futuras investigaciones que se utilicen muestras más grandes, para poder obtener datos con menor desviación típica, pero sin olvidar que el hecho de que se estén estudiando las cuatro dimensiones a la vez puede dar lugar a que se de factores que afecten de manera contraria en dos dimensiones y por tanto parezca que salen resultados contradictorios, pero no sea más que una dimensión incide más que otra en ese determinado factor. Por ello se deben tener en cuenta en futuros estudios también las relaciones de forma global.

BIBLIOGRAFÍA

Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2003). The cross-national diversity of corporate governance: dimensions and determinants. *Academy of Management Annals*, Vol. 2B, No. 3, 447-465.

Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). Comparative and international corporate governance. *Academy of Management annuals*, 4(1), 485-556.

Antonczyk, R. C., & Salzmann, A. J. (2014). Corporate governance, risk aversion and firm value. *Applied Financial Economics*, 24(8), 543-556.

Brewer, P., & Venaik, S. (2011). Individualism–collectivism in Hofstede and GLOBE. *Journal of International Business Studies*, 42(3), 436-445.

Brockner, J., Ackerman, G., Greenberg, J., Gelfand, M. J., Francesco, A. M., Chen, Z. X., ... & Shapiro, D. (2001). Culture and procedural justice: The influence of power distance on reactions to voice. *Journal of Experimental Social Psychology*, 37(4), 300-315.

Buck, T., & Shahrim, A. (2005). The translation of corporate governance changes across national cultures: The case of Germany. *Journal of International Business Studies*, 36(1), 42-61.

Chan, A. W., & Cheung, H. Y. (2008). Common cultural relationships in corporate governance across developed and emerging financial markets. *Applied Psychology*, 57(2), 225-245.

Chan, A. W., & Cheung, H. Y. (2012). Cultural dimensions, ethical sensitivity, and corporate governance. *Journal of Business Ethics*, 110(1), 45-59.

Doidge, C., Karolyi, G. A., & Stulz, R. M. (2007). Why do countries matter so much for corporate governance?. *Journal of financial economics*, 86(1), 1-39.

Flores E., (2017). La Alianza del Pacífico es una oportunidad para el comercio e inversión en México. Información Corporativa BBVA: disponible en: <https://www.bbva.com/es/alianza-pacifico-oportunidad-comercio-inversion-mexico/> [Visitado el 5 Abril 2018]

Gobierno Corporativo AES Gener S.A.: disponible en: <http://www.gener.cl/Paginas/Directorio.aspx> [Visitado el 13 Marzo 2018].

Gobierno Corporativo Aguas Andinas: disponible en: <https://www.aguasandinasinversionistas.cl/es/gobierno-corporativo/documentos> [Visitado el 13 marzo 2018]

Gobierno Corporativo Bimbo:

Gobierno Corporativo Avianca Holdings S.A.: disponible en: <http://aviancaholdings.com/Spanish/gobierno-corporativo/default.aspx> [Visitado el 13 marzo 2018].

Gobierno Corporativo Banco Azteca: disponible en: https://www.bancoazteca.com.sv/eBankingSalWeb/pdfpublica/PdfAction.do?method=obtenerPdf&folio=Informe%20de%20Gobierno%20Corporativo%20A%F1o%202016%20BAZ%20El%20Salvador.pdf&carpeta=Gobierno_Corporativo [Visitado el 13 marzo 2018].

Gobierno Corporativo Cemex: disponible en: <https://www.cemex.com/es/inversionistas/gobierno-corporativo> [Visitado el 6 Marzo 2018].

Gobierno Corporativo Construcciones El Cóndor S.A: disponible en: <https://elcondor.com/es/inversionistas/junta-directiva> [Visitado el 13 marzo 2018]

Gobierno corporativo Durán Ventures: disponible en: http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa26636_RFJW.html [Visitado el 13 marzo 2018]

Gobierno Corporativo Ecopetrol: disponible en: <https://www.ecopetrol.com.co/wps/portal/es/ecopetrol-web/responsabilidad-corporativa/gobierno-corporativo/gobernabilidad> [Visitado el 13 marzo 2018].

Gobierno Corporativo Falabella: disponible en:
<https://www.falabella.com/static/staticContent/content/minisitios/Inversionistas/reportesRSE/gobierno-corporativo/estructura/index.html> [Visitado el 6 Marzo 2018].

Gobierno Corporativo Gruma: disponible en:
<https://www.gruma.com/es/inversionistas/inversionistas-gimsa/gobierno-corporativo/consejo-de-administracion.aspx> [Visitado el 6 marzo 2018].

Gobierno Corporativo HDI Seguros S.A: disponible en:
http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa66150_SERJU0VHQzE.html [Visitado el 13 marzo 2018].

Hilb, M., (2012). *New Corporate Governance. Successful Boards Management Tools. Berlin/Heidelberg: Springer.*

Hofstede, G. (1983). The cultural relativity of organizational practices and theories. *Journal of international business studies*, 14(2), 75-89.

Hofstede, G. (2004). Business goals and corporate governance. *Asia Pacific Business Review*, 10(3-4), 292-301.

Hofstede, G, Minkov, M. (2010). *Cultures and Organizations: Software of the Mind*, 3rd ed. *New York: McGraw-Hill.*

Hofstede Insights. (2017). National Culture - Hofstede Insights: disponible en:
<https://www.hofstede-insights.com/models/national-culture/> [Visitado el 7 Nov. 2017].

Humphries, S. A., Humphries, S. A., Whelan, C., & Whelan, C. (2017). National culture and corporate governance codes. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(1), 152-163.

Kumar, P., & Zattoni, A. (2015). In search of a greater pluralism of theories and methods in governance research. *Corporate Governance: An International Review*, 23(1), 1-2.

Laraña, I. C. (2013). *Ética y responsabilidad empresarial. Desclée De Brouwer, Madrid.*

López-Duarte, C., & Vidal-Suárez, M. M. (2013). Cultural distance and the choice between wholly owned subsidiaries and joint ventures. *Journal of Business Research*, 66(11), 2252-2261.

Stritzke, W. G., McEvoy, P. M., Wheat, L. R., Dyer, K. R., & French, D. J. (2007). The yin and yang of indulgence and restraint: The ambivalence model of craving. *Motivation of health behavior*, 31-47.

Terjesen, S., Aguilera, R. V., & Lorenz, R. (2015). Legislating a woman's seat on the board: Institutional factors driving gender quotas for boards of directors. *Journal of Business Ethics*, 128(2), 233-251.

Tipurić, D., Katarina, D., & Delić, M. (2014). Measuring the Quality of Corporate Governance—A Review of Corporate Governance Indices. *European Journal of Economics and Management*, 1(1), 234-251.

Vivas-Crisol, L., Martínez-Blasco, M., & García-Blandón, J. (2012) 20 años de investigación sobre Gobierno Corporativo Internacional. *Revista general de Información y Documentación*. Vol. 22 (2012) 267-278.

Zattoni, A., & Van Ees, H. (2012). How to contribute to the development of a global understanding of corporate governance? Reflections from submitted and published articles in CGIR. *Corporate Governance: An International Review*, 20(1), 106-118.

ANEXO 1

Relación Países - Empresas.

País	Colombia	Chile	México	Perú
Empresas	Construcciones El Condor	Falabella	Cemex	HDI Seguros S.A
	Ecopetrol	AES Gener	Bimbo	Banco Azteca
	Avianca Holdings	Aguas andinas	Grupo Gruma	Durán Ventures

ANEXO 2

Desglose de los datos medios por cada una de las empresas analizadas.

País	Empresa	Independencia	Mujeres	Dualidad	Reuniones
Chile	Falabella	11%	22%	Sí	-
	AES Gener	29%	14,28%	Sí	12
	Aguas andinas	29%	0	Sí	-
Mexico	Cemex	60%	0	Sí	-
	Bimbo	35%	11.76%	Sí	7
	Grupo Gruma	90%	0	Sí	-
Colombia	Construcciones El Condor	71,42%	14%	No	-
	Ecopetrol	77,77%	0	Sí	2
	Avianca Holdings	45%	0	Sí	16
Perú	HDI Seguros S.A	0%	0	Sí	-
	Banco Azteca	0%	0	Sí	15
	Durán Ventures	0%	0	Sí	-

