

DINERO

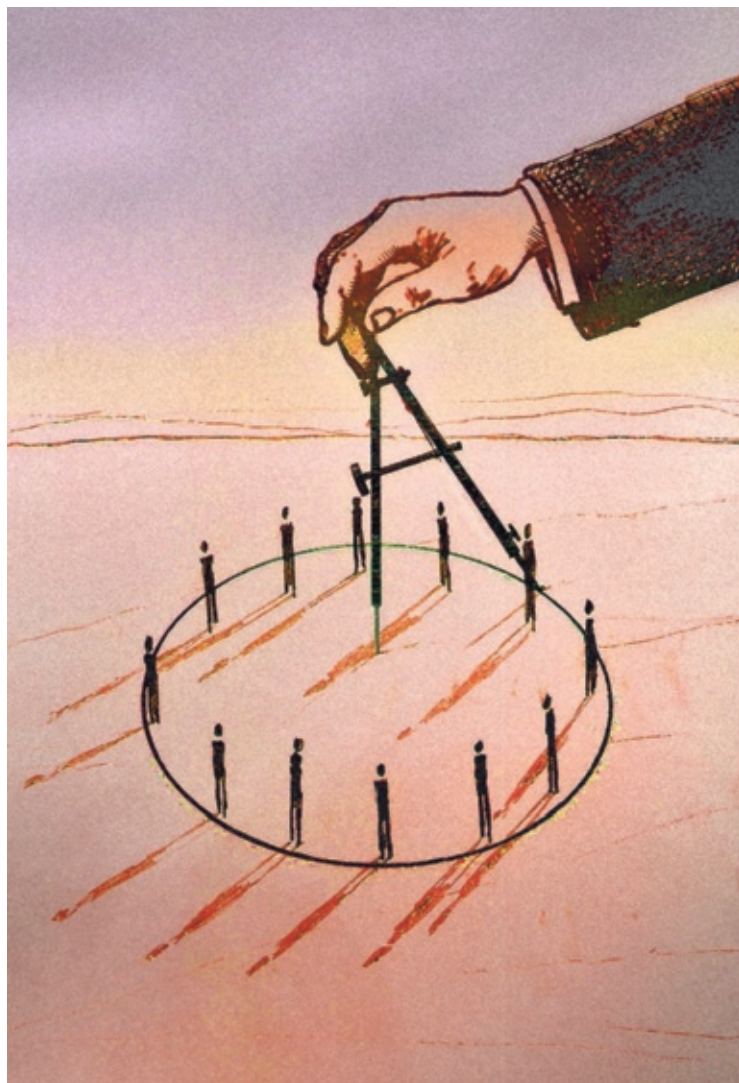
POR DAVID FERNÁNDEZ

La estructura actual de los consejos de administración hace que sea casi imposible, incluso para los consejeros más cualificados y competentes, vigilar a los principales ejecutivos de forma efectiva. Esta es una de las conclusiones del estudio firmado por el equipo liderado por Ruth V. Aguilera, profesora visitante de Esade. El trabajo, publicado por *Academy of Management Annals*, analiza cerca de 300 informes que se han publicado acerca de la efectividad de los puentes de mando de las compañías.

“Hay muchas razones que explican por qué es increíblemente difícil para los consejeros supervisar a los directivos de la empresa con la precisión que se espera de ellos. No creemos que sean vagos o incompetentes, sino que el motivo es la existencia de numerosas barreras”, señala la autora. El estudio identifica hasta 10 obstáculos que lastran el buen funcionamiento de los consejos. El primero de ellos está relacionado con el tamaño. “Las compañías más grandes han establecido políticas o procedimientos que suponen un gran reto para los consejeros, a los que les cuesta dar consejos o sugerir cambios estratégicos debido principalmente a las asimetrías de información dentro de la propia compañía”, argumenta Aguilera.

La dimensión de los órganos de dirección también limita la manera en la que sus miembros comparten y coordinan los datos. “A medida que los consejos aumentan su tamaño, los costes de coordinación se incrementan y es más difícil que se conozcan entre ellos y se forje una confianza necesaria para cumplir con su tarea”, según el estudio.

Las grandes multinacionales tienen estructuras cada vez más complejas, ya que operan en múltiples jurisdicciones y su oferta de productos y servicios aumenta. Este crecimiento, una vez más, complica la tarea de los



GETTY IMAGES

CONSEJOS CON PALOS EN LAS RUEDAS

Un estudio identifica las barreras que dificultan la eficiencia de los órganos de administración de las empresas

consejeros a la hora de supervisar de forma efectiva a los principales ejecutivos debido a los costes para acceder y procesar la información.

Otro aspecto que denuncia la investigación es la baja frecuencia de reuniones que mantiene el órgano de administración. “Muchos consejos se juntan menos de una vez al mes. Eso provoca que sea complicado trabajar como un verdadero equipo”.

Aguilera, que es profesora en la escuela de negocios D’Amore-McKim, perteneciente a la Northeastern University, con sede en Boston, identifica el excesivo poder que acumulan muchos consejeros delegados como un freno para el buen trabajo de los consejos. “Los ejecutivos poderosos suelen elegir consejeros de su gusto y ejercer una influencia sobre las acciones del consejo”.

Diversidad

La necesidad de que los consejos tengan diversidad en cuanto a la procedencia, formación y género de sus miembros es algo que ya casi nadie discute. Sin embargo, esta variedad también tiene un precio. “Los grupos donde hay mayor diversidad tardan más en tomar decisiones, la confianza entre sus miembros exige más tiempo para fraguarse y también pueden caer presa de sesgos comunes en las tomas de decisiones”, según el estudio. Las grandes empresas suelen tener en sus consejos a profesionales de gran prestigio. Este éxito profesional, sin embargo, puede suponer un contratiempo ya que suele conllevar menor tiempo para dedicar a la compañía que los contrata. “Los consejos con personas con múltiples obligaciones fuera son menos capaces de cumplir con su papel”.

Las trabas que ha identificado Aguilera y su equipo son aplicables también en el caso español, si cabe aún con mayor peso que en el caso anglosajón, porque, en general, los órganos aquí están menos profesionalizados y, además, hay una mayor concentración de

El primer ejecutivo debería quedar al margen de la selección de consejeros

Hay muchas limitaciones cognitivas y físicas para procesar la información y tomar buenas decisiones

la propiedad, lo que hace que sea más difícil profesionalizarlos. “Este proceso requiere que cada uno de los consejeros tenga la habilidad (conocimiento) y la libertad (independencia) para contribuir a aconsejar y supervisar al consejero delegado”, apunta la profesora.

La profesionalización de los consejos que sugiere esta experta conlleva, entre otras cosas, que los independientes hagan honor a su nombre. Sin embargo, en este proceso detecta dos riesgos. El primero, que los consejos enmascaren esa independencia: “En general, se tiene que invitar a personas que se complementen entre ellas y que tengan la experiencia necesaria para cada ciclo de la empresa. Es clave para seleccionar consejeros que el primer ejecutivo no sea el que tome las principales decisiones. Otro riesgo tiene que ver con el modelo *lone insider boards* que ha surgido en EE UU, en el cual el único no independiente es el consejero delegado, con lo que “una persona interna controla la agenda y la información”.

La profesora Aguilera cree que la reciente ola de activismo accionario tiene su raíz en la mayor transparencia de información a la que están sometidos los grupos cotizados. No obstante, matiza que en el movimiento activista no todo es homogéneo y que no es lo mismo un inversor socialmente responsable que un *hedge fund*. “Sus tácticas para influenciar la dirección estratégica de la empresa también son diferentes: pueden ser a través de la junta anual, o casi chantajeando”.

BancaMarch

Los indicadores económicos en tono positivo se acumulan en Europa desde hace algunos meses, por lo que eso es algo que debería dejar de ser noticia. Miremos los datos que miremos, incluso por países, resulta difícil encontrar malos números, tanto en términos de actividad consolidada como de expectativa. Si sumamos a este hecho la notabilísima mejora en la percepción de la situación política tras los resultados electorales en Holanda primero y Francia después, parece justificado el actual estado de optimismo.

España sería un caso especialmente significativo en este sentido: el PIB avanza a niveles que hacen presagiar un nuevo año de crecimiento en la banda del 3%, superando ampliamente las expectativas de inicios de año. Con él, la recaudación tributaria consolida su senda de crecimiento en todas las rúbricas, lo que unido al control del gasto público nos coloca claramente en la senda de la

CRECIMIENTO ECONÓMICO
ALEJANDRO VIDAL

Europa se asienta en el optimismo

reducción del déficit público, que podría terminar el año cerca del 3%, lo que nos sacaría del foco de las autoridades europeas. El desempleo, una vez más, vuelve

a dar muestras evidentes de mejoría, lo que unido al buen ambiente económico y de consumo parece apuntar a una continuidad de este ciclo en los próximos trimestres.

Quizá ahora es en la orilla opuesta del Atlántico donde resuenan los truenos, con una Administración estadounidense que da muestras de una firme voluntad de replantear su posición en el mundo y el *statu quo* de muchas de sus alianzas estratégicas, incluso a corto plazo. La retirada de Estados Unidos de los Tratados de París es un síntoma más del aislacionismo que parece perseguir Donald Trump, algo que se refuerza aún más tras la imagen de poca cohesión en las cumbres del G7 y la OTAN. Algo que, sin duda, tendremos que seguir de cerca, junto con otros elementos, como la crisis política en Brasil o el cada vez más frágil equilibrio en los precios del petróleo.

Regresando al inicio del artículo, tras algunas semanas de cierta duda, el capi-

tal parece volver a buscar acomodo en los mercados de renta variable. La Bolsa americana vuelve a moverse en zona de máximos y las europeas se recuperan tras los vaivenes en busca de máximos recientes. Este buen tono en los datos macro y la posible revisión al alza del mal registro de PIB en el primer trimestre en Estados Unidos consolidan una visión positiva para los beneficios empresariales, lo que apuntalaría unas valoraciones que por otra parte son exigentes.

Nuestra visión sigue pasando por apostar moderadamente por las Bolsas en este entorno que las favorece, pero con cautela ante lo exigente de los precios. Prudencia con los activos de renta fija, ya que esperamos que el mensaje —y también las acciones— de la Reserva Federal pueda intensificarse en las próximas semanas.

Alejandro Vidal es director de estrategia de mercados de Banca March.