

***NUEVAS Y VIEJAS POLÉMICAS SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO***

*“Davos, Milei y el giro a la derecha global ¿qué pasará con los stakeholders?”*

La bajada<sup>1</sup> de nuestro boletín reproduce el título del editorial del *Newsletter* No. 46, de enero de 2024, publicado por el Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública (IGEP), una institución con sede en Buenos Aires y dedicada a promover las mejores prácticas de gobierno corporativo y la idoneidad profesional de directorios y directores.

En sus propias palabras, el IGEP estudia “todos los mecanismos, procesos y reglas a través de los cuales se ejerce la autoridad económica, política y administrativa de una organización, tanto empresarial como estatal o del tercer sector” y “busca comprender cómo queda determinada la conducta de las instituciones por todo el variado conjunto de agentes y reglas que influye sobre ellas”.

En el editorial mencionado, el Dr. Santiago Gallicchio, presidente del IGEP, propone con gallardía (y como lo ha hecho ya otras veces en el pasado)<sup>2</sup> debatir acerca del modo en que las prácticas de gobernanza corpo-

rativa se van modificando en el tiempo y el “tono” que adquieren esas modificaciones.

Como por suerte, los debates acerca de qué debe entenderse por gobernanza y gobernabilidad están prácticamente cerrados, no es menester detenerse en el análisis de esos términos. El mundo académico se dedicó a ello hasta que las dudas acerca de sus respectivos significados y acepciones quedaron, para la mayoría de los comentaristas, adecuadamente aclaradas.

En efecto, ha quedado sentado que gobernabilidad se refiere a la capacidad de los actores sociales para llevar adelante un gobierno y la gobernanza a la calidad de las reglas de juego dentro de un sistema social.

De ese modo, “contar con una gobernanza adecuada permite ampliar la gobernabilidad, la que a su vez, es condición para un buen gobierno”<sup>3</sup>.

Por su importancia y trascendencia, reproducimos a continuación el texto íntegro del edi-

---

<sup>1</sup> La “bajada” de un artículo periodístico es un párrafo breve que resume los puntos claves del contenido del texto. Por lo general termina con una pregunta o una frase que motive al lector a seguir leyendo.

<sup>2</sup> Véase “Para después de las elecciones presidenciales argentinas”, *Dos Minutos de Doctrina*, XXI:1153, 17 noviembre 2023.

---

<sup>3</sup> Véase Urriza, M.N. y otras, “Gobernabilidad y gobierno corporativo: análisis y medición de su eficacia en organizaciones”. Se lo puede encontrar en CONI-CET\_Digital\_Nro.0134e351-bf70-4c31-9901-01bb180f3994\_B.pdf

torial de Gallicchio, que expone la actual situación de la gobernanza en estos términos:

“En un reciente artículo del *Wall Street Journal* titulado “Davos gira levemente a la derecha”, Walter Russell Mead plantea interesantes interrogantes acerca de la continuidad que podrá mantener el fuerte cambio que, en las últimas dos décadas, se venía dando en el mundo de los negocios.

Señalando que los calurosos aplausos recibidos por nuestro presidente [Javier] Milei en ese foro de negocios internacional fue la perfecta muestra del cambio de época que se vive a nivel global, se pregunta si no habrá llegado este cambio de época también a las tendencias de los últimos tiempos de priorizar objetivos de ESG<sup>4</sup>, sobre todo ahora que se terminó la tasa de interés cero.

Sin dudas, la resonancia del discurso de Milei tiene significados mucho más relevantes a nivel global que local. Su llegada al poder fue una señal muy acorde a los nuevos tiempos y se suma al cada día más posible retorno de [Donald] Trump al poder en los Estados Unidos.

Y también es contemporáneo de ciertas debilidades de la economía china, algo de lo que muchos responsabilizan al método dictatorial de Xi [Jinping] y su fe en la economía estrictamente planificada.

Pero en materia de negocios, lo que nos interesa considerar es si estamos frente a lo que sería el primer giro copernicano en materia de gobierno corporativo, tras su imparable

---

<sup>4</sup> La sigla “ESG” (por las iniciales en inglés de “environmental, social and corporate governance” se refiere a una serie de consideraciones de naturaleza ambiental, social y de gobierno corporativo que pueden (o no) ser tenidas en cuenta por los inversores a la hora de adquirir participaciones en empresas.

crecimiento desde comienzos de este siglo<sup>5</sup>. Este meteórico ascenso que había partido de la nada, parecía no tener límites y sumaba cuanta idea “blanda” anduviera dando vueltas. Todo podía ser asimilado por el mundo corporativo, desde agendas ambientales, hasta derechos humanos, diversidad de todo tipo, nuevos paradigmas de vinculación laboral con calidad de vida, etc.

*Todo lo que en el siglo anterior era materia propia de la política y de las organizaciones no gubernamentales y hasta anatema de la vida corporativa, en este siglo se fue introduciendo muy de a poco, pero hasta niveles anteriormente insospechados.*

¿Volverá la visión de [Milton] Friedman a dominar el mundo empresario nuevamente? Aquello de que la única responsabilidad social del empresario es maximizar sus ganancias, algo que no dudarían en suscribir ni Milei, ni Trump, ni Elon Musk, ¿volverá a dominar el discurso económico global?

¿Acaso los avances de líderes personalistas como los que lideran los BRICS, la guerra de Putin y los ataques de Hamas están generando la necesidad de que Occidente se endurezca, tras décadas de una excesiva comprensión que llevó a que hasta las empresas privadas persigan más objetivos sociales que la mayoría de los países no occidentales?

Y ya poniendo un pie dentro del *board room*: actitudes como la de Elon Musk al asumir la dirección de Twitter, que en su momento (solo 15 meses atrás) nos parecieron casi disparatadas, ¿comenzarán a repetirse y

---

<sup>5</sup> Nota de la redacción: aquí corresponde un pequeño homenaje a uno de los pioneros del “corporate governance”, el argentino Marcos Bertin, que desde su “Declaración de Yokohama” en Japón, en 1996, y mucho antes de los escándalos corporativos como el de Enron, exigió la aplicación de exigencias cualitativas en el desempeño de las actividades del directorio de las empresas.

se generará una disputa teórica y regulatoria dentro del mundillo del *corporate governance*, ese mundo que nos reúne en tanto directores?

No habrá que esperar que los multilaterales den el primer paso, sino que ellos serán los más reaccionarios.

Pero nosotros, los directores y nuestros institutos, ¿seguiremos las órdenes de los gobiernos a través de los dictados de la OECD y el G20 o empezaremos a recibir la “presión de las bases” de nuestros pares para volver a priorizar la rentabilidad, “como en las buenas épocas”?

Habrà que estar atentos a la evolución de Occidente en estos temas. Mucho terreno se ha ganado que no se querrà abandonar. Pero los desafíos se multiplican, tanto en el plano bélico y de la violencia terrorista como en el de los negocios internacionales y la presión de inversores globales soberanos con criterios en franca competencia con los del FMI y los [organismos de crédito] multilaterales. Y fueron justamente los inversores globales institucionales los impulsores número uno del desarrollo del *corporate governance* hasta hoy. Difícil no prever algunos cambios en este terreno en los próximos años.

Un interesante movimiento telúrico se empezó a sentir en el hasta ahora aterciopelado (¿y aburrido?) mundo del gobierno corporativo. Tal vez haya llegado la hora de que nos abandone el estilo diplomático que predomi-

nó hasta hoy para empezar a notar una dinámica más dominada por el espíritu empresario que por lo políticamente correcto en temas de gobierno corporativo”.

Hasta aquí el editorial de Gallicchio.

Creemos que abre una interesante oportunidad para debatir sobre cuestiones relativas a nuestro mercado de capitales, que, por el momento y dado su escaso desarrollo, ha estado bastante ajeno a estas cuestiones que, en otros mercados, orientan muchas decisiones en materia de inversión.

Pero si la Argentina ha de abrirse al mundo, como lo proponen sus nuevas autoridades (que asumieron sus cargos hace poco más de un mes), nada de esto nos debería ser ajeno.

Cabe, sí, una reflexión de naturaleza jurídica. Nuestra ley de sociedades pone su foco en el accionista, dueño y señor (en la medida de su tenencia, obviamente) de la empresa en la que invierte. Por consiguiente, por interesantes que resulten muchas de estas disquisiciones, no debe olvidarse el mandato legal. En la Argentina, el accionista no puede ser reducido a la categoría de un mero *stakeholder*, como si fuera uno más entre consumidores, proveedores, militantes ambientalistas u otros grupos de interés.

Es el dueño de la empresa. Y la rentabilidad es, más que probablemente, su principal interés y motivación. *The rest is literature.*

\* \* \*

Esta nota ha sido preparada por Juan Javier Negri. Para más información sobre este tema pueden comunicarse con el teléfono (54-11) 5556-8000 o por correo electrónico a [np@negri.com.ar](mailto:np@negri.com.ar).

**Este artículo es un servicio de Negri & Pueyrredon Abogados a sus clientes y amigos.  
No tiene por objeto prestar asesoramiento legal sobre tema alguno.**