

Gobierno corporativo en sociedades no incluidas al régimen de la oferta pública²⁴³

Lorena R. Schneider

Sumario

Podría decirse que la teoría del buen gobierno corporativo de las sociedades mercantiles, procura lograr mecanismos que garanticen una mayor participación de los inversores, en el proceso de la toma de decisiones y del control de la gestión societaria, exigiendo asimismo, que los administradores sociales actúen conforme al standard del buen hombre de negocios (deber de lealtad y deber de diligencia). El objetivo, por ende, es lograr que una sociedad cotizada genere un adecuado marco de confianza en los inversores, que se traduzca en un correcto desarrollo y funcionamiento de la economía del mercado. Sin embargo, puede advertirse en la actualidad, una notoria tendencia a extender la aplicación de los principios de buen gobierno a sociedades no incluidas al régimen de oferta pública de acciones; empero, bajo recaudos que requieren ser analizados, ya que no toda sociedad no cotizada facilitará le sean aplicables las reglas o principios de buen gobierno.

1. Breves nociones de gobierno corporativo

Históricamente, el gobierno corporativo se origina con la idea de la empresa moderna. Se identifica con la delegación del poder sobre la toma de decisiones hacia administradores distintos a los dueños. Adam Smith (1776), al referirse a las compañías por acciones, describe un típico conflicto de agencia: *“De los directores de tales compañías sin embargo, siendo los administradores del dinero de otros y no del suyo propio, no puede esperarse que ellos lo*

²⁴³ Fragmentos de la presente ponencia han sido publicados por la autora, en *“Gobierno Corporativo sin mercado de capitales”*, Diario La Ley, del 29/12/2014.

viGilen con la misma ansiosa diligencia con la cual los socios en una sociedad privada frecuentemente viGilan el suyo propio” y Berle y Means (1932), apuntan a una estructura de propiedad difusa, para expresar sus dudas acerca de un control efectivo sobre los gerentes²⁴⁴.

Su origen se remonta a 1932, fecha de publicación de la obra “*The Modern Corporation and Private Property*”, de los profesores norteamericanos Adolf Berle y Gardiner Means²⁴⁵. En plena crisis económica de los años treinta, describen en su libro como un pequeño grupo de familias, entre las que destacan los Morgan y Rockefeller, controlaban la mayor parte de las grandes compañías estadounidenses y lo hacían como gestores, sin necesidad de tener la propiedad de las empresas. Esta situación daba lugar a una falta de control de los gestores por parte de los accionistas y al riesgo de que los gestores pusieran sus intereses particulares por encima de los del conjunto de los accionistas a los que representaban. Para superar este conflicto surgen las recomendaciones de buen gobierno corporativo como técnica para alinear los intereses de los gestores con los de los accionistas.

Calderini²⁴⁶, define al Gobierno Corporativo como: “*El conjunto de mecanismos de control interno y externo, que reduce los conflictos de intereses entre los administradores y accionistas; originados de la separación entre la propiedad y control*”.

En consonancia con Matos Prado²⁴⁷, podemos hablar de dos aspectos fundamentales que brinda el gobierno corporativo a la organización de las empresas: a) Proveer una estructura eficiente de incentivo a la administración, por medio del diseño de mecanismos alineadores que permitan la concordancia de los fines organizacionales con los fines de los gestores o administradores. Esto posibilitará una contribución apropiada al proceso de maximización del valor de la empresa, en un horizonte temporal de largo plazo, y b) Fijar responsabilidades y otras salvaguardias que impidan que los administradores y accionistas controladores usen el control para extraer valor de ésta a expensas de los accionistas minoritarios. Este objetivo tiene una relevancia significati-

²⁴⁴ CARDOSO CUENCA, H, “*Gestión Empresarial del Sector Solidario*”; ECOE Ediciones; 1ª ed., Colombia; 2007; p. 89.

²⁴⁵ PAZ-ARES, C., “*El gobierno corporativo como estrategia de creación de valor*”, www.indret.com; Barcelona, 2004, p. 4. y ss., con cita: BERLE, A., y MEANS, G., “*The Modern Corporation and Private Property*”, rev. ed., 1967.

²⁴⁶ CALDERINI, Manuel, “*Corporate Governance Market Structure and Innovation*”, Edward Edgar Publishing Ltda, USA, 2003,

²⁴⁷ MATOS PRADO, Gustavo A., “*El gobierno corporativo*”, Id. vLex: VLEX-316642425, 2011.

va, en aquellos casos de sociedades anónimas que son controladas por un solo accionista o grupo económico.

La magnitud de las empresas ha alcanzado en algunos casos, una enorme trascendencia que permite considerar con fundamento, que sus administradores sociales tienen un poder económico que excede del correspondiente de los gobernantes de determinados Estados. Sus inversiones pueden, por sí solas, condicionar el futuro de regiones enteras, lo que vale tanto en épocas de bonanza, como en las de crisis. Se ha producido con ello, el surgimiento y aplicación de un nuevo conjunto de criterios de gestión propios dado en llamar justamente gobierno corporativo o *corporate governance*, expresión anglosajona utilizada por la literatura especializada para referirse al conjunto de relaciones que se establecen entre los diferentes participantes en la empresa con el fin de que cada uno de ellos reciba lo que es justo. Dado que la sociedad cotizada es el tipo que acoge a las grandes empresas, es en su seno en donde se advierten con mayor nitidez, los *intereses contrapuestos* entre distintos grupos de sujetos y, asimismo, entre los pertenecientes a un mismo grupo²⁴⁸.

De esta manera, las prácticas de buen gobierno corporativo se presentan como una condición necesaria para el desarrollo económico en general, ya que permiten que las empresas puedan acceder oportunamente a los recursos que necesitan para su crecimiento en el mediano y largo plazo. Si bien el buen gobierno corporativo busca que se protejan los derechos de los accionistas minoritarios y asegurar un trato equitativo para ellos, también reconoce el rol del directorio en la empresa, buscando que este juegue un papel significativo en el desarrollo de la compañía, y en la supervisión de la operación del negocio, lo cual se refleja en la política de elección de directores, entre otros.

Un nuevo escenario: el gobierno corporativo sin mercado de capitales

En las dos últimas décadas, la Comisión Europea ha vuelto la vista hacia la sociedad no cotizada, después de años de dedicación prácticamente exclusiva a la gran empresa. El interés esencial con relación al empresario de dimensiones modestas, ha sido la simplificación del proceso de fundación destinado a facilitar la creación de nuevas empresas, en mucha menor medida, la transición a esta clase de sociedades, para más recientemente interesarse por el gobierno corporativo de las empresas no sometidas al escrutinio de los mercados bursá-

²⁴⁸ SÁNCHEZ- CALERO GUILARTE, J, “*El interés social y los varios intereses presentes en la S.A. cotizada*”, RDM, n° 246, P. 1653 y ss., con cita: JAEGUER, V, “*L’interesse sociale revisitato*” (quarant’anni dopo), Giur Comm, 2000, p. 798.

tiles. Este cambio de actitud ha coincidido con el impulso que ha recibido el gobierno corporativo en la Unión Europea. Durante este período, los principios fundamentales de gobierno corporativo se han extendido por toda Europa, dando lugar a la preparación de numerosos textos y documentos. De allí que en la actualidad, la totalidad de los Estados miembros cuenta con un código de buen gobierno, cuyas recomendaciones sirven de complemento a los textos legales, o bien las han incorporado directamente a su ordenamiento²⁴⁹.

En nuestro país, la cuestión genera singulares implicancias, precisamente porque la sociedad por excelencia, en lo que hace a su magnitud y singularidad, es la sociedad típicamente cerrada o de familia. Si bien originariamente “sociedad de familia”, representó aquella sociedad por acciones integrada por un cerrado grupo de accionistas emparentados entre sí, se estima que en la actualidad, esa misma expresión resulta válida, para involucrar también a la sociedad por acciones formada por amigos, o tan solo conocidos que se nuclean con la idea de aunar esfuerzos para emprender una determinada empresa. La otra expresión, “sociedad cerrada”, es aquella sociedad integrada por un número reducido de individuos (emparentados o no), que no desean, no permiten, no tiene interés en abrirse hacia otros individuos, mantienen su cerrazón de modo irreductible, y desarrollan sus negocios con criterio societario, que rechaza toda noción de apertura hacia terceros accionistas. Es decir, son aquellas que rechazan o no tienen expectativa alguna de ingresar al régimen de la oferta pública, en que se encuentran las grandes compañías, “sociedades anónimas abiertas”.

No obstante lo expresado, la sociedad no cotizada únicamente se puede definir con precisión por exclusión, dado que su realidad obedece a una tipología empresarial y societaria muy variada, de las que solo se excluiría la sociedad anónima, cuyas acciones estuvieran admitidas a cotización en un mercado secundario oficial de valores (conf. LSA española, art. 495, I). Con frecuencia se ha empleado como sinónimo de sociedad no cotizada, la sociedad cerrada, no obstante, la naturaleza bursátil de la sociedad cotizada no convierte a la que no lo es en cerrada. Es más, la sociedad no cotizada ni siquiera es sinónimo de sociedad mercantil. Ello por cuanto, los empresarios han desbordado los límites de la legislación mercantil para encontrar en otras ramas del ordenamiento, el estatuto societario que consideran más adecuado para su iniciativa empresarial. El gobierno corporativo no ha sido ajeno a este fenómeno y ha existido un creciente interés por extender los principios in-

²⁴⁹ HIERRO ANIBARRO, Santiago, “Gobierno corporativo sin mercado de valores”, Libro: “Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas”, Marcial Pons, Madrid, 2014, p. 17.

herentes al mismo, a cualquier empresa, independientemente de su tipología societaria, lo que se ha materializado de dos maneras: mediante la extensión más o menos completa de los principios de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas a figuras que no lo son, o a través de la adaptación de sus principios a su peculiar naturaleza jurídica²⁵⁰.

3. Posibilidad de extender los principios de buen gobierno a las sociedades no cotizadas

La relevancia del mercado bursátil hace que una abrumadora mayoría de los códigos de gobierno corporativo, se dirija exclusivamente a las sociedades cotizadas, como sucede en España, donde el *Código Unificado de Buen Gobierno* (CUBG) – aprobado el 22 de mayo de 2006, actualizado en junio de 2013-, expresamente recoge los principios básicos que los destinatarios de las recomendaciones que contiene son las sociedades cotizadas, sobre las que además, pesa el deber legal de elaborar y comunicar un Informe anual de gobierno corporativo que de cuenta del grado de cumplimiento de las recomendaciones. Sin embargo, también se da la paradoja de otros códigos de buen gobierno que no limitan su ámbito de aplicación a las sociedades cotizadas, dado que también recomiendan su seguimiento a las empresas que no tengan tal condición. Este es el caso del Código alemán de Gobierno Corporativo (*Deutscher Corporate Governance Kodex*, de 2002- DCGK), que en su preámbulo afirma que se dirige principalmente a las sociedades cotizadas, si bien recomienda a las que no lo son, su seguimiento, y en el mismo ámbito e idéntico sentido, se pronuncia el Código austriaco de Gobierno Corporativo (*Oesterreicher Corporate Governance Kodex*), de 2012²⁵¹.

La postura de la DCGK y de su homónimo austriaco en este punto, es exponente de una nueva política de gobierno corporativo tendiente a extender las normas de buen gobierno a la sociedad no cotizada, que en otros países europeos se han articulado elaborando un código específico de recomendaciones de buen gobierno corporativo exclusivo de la sociedad no cotizada, entre los que cabe citar el *Código belga de Gobierno Corporativo para empresas que no cotizan en Bolsa*; la *Guía británica de Gobierno Corporativo y Principios para empresas no cotizadas*; a las que se han unido iniciativas similares en Francia, Finlandia, Países Bálticos, o fuera del territorio de la Unión Europea, Albania y Suiza, aunque en este último caso, centrado en la empresa familiar. Asimismo,

²⁵⁰ HIERRO ANIBARRO, S., ob. cit., ps. 22/4.

²⁵¹ HIERRO ANIBARRO, S., ob. cit., p. 19.

este interes se ha reproducido a nivel regional. Numerosas naciones emergentes americanas han propiciado la extensión de los códigos de gobierno inicialmente diseñados para las sociedades cotizadas, a aquellas que no lo son, caso Mexico, Peru y Brasil, o han adoptado directamente un código específico para las sociedades no cotizadas, como ha ocurrido con el relativo a la Pyme y empresa familiar, elaborado por la Corporación Andina de Fomento y de vocacion supranacional para toda Latinoamerica, o bien ha correspondido a iniciativas de naturaleza estatal, como ha sucedido en Colombia; e idéntico patron puede observarse en diferentes países asiaticos y africanos²⁵².

La aplicación de principios de buen gobierno a las sociedades no cotizadas, encuentra su justificación en razones diferentes de las que inspiran los códigos aplicables a las que acuden al mercado de valores para su financiación. Aunque por lo general en las sociedades cerradas no se dan los problemas de agencia característicos de la sociedad abierta que derivan de la separación de la propiedad y el control, sí pueden plantearse otros conflictos de agencia, principalmente entre mayorías y minorías societarias, o entre socios y acreedores, que pueden corregirse con las recomendaciones de buen gobierno. Según esta doctrina existirían además otros beneficios para este tipo de sociedades, que aprovechando la aceptación internacional de los estándares de buen gobierno, podrían ampliar sus fuentes de financiación y reducir sus Costes, mejorar sus expectativas de crecimiento y favorecer la internacionalización de la empresa. En efecto, uno de los principales problemas a los que se enfrentan las sociedades que no acuden a los mercados de valores, es el acceso a la financiación. Una situación que se ha agravado especialmente en los últimos años por la fuerte restricción del crédito bancario, del que estas sociedades son altamente dependientes²⁵³.

El cumplimiento de buenas prácticas de gobierno corporativo, no solo puede favorecer el acceso al crédito bancario, sino también a otras fuentes de financiación alternativas como son los fondos de capital riesgo y fondos de inversión alternativos (*hedge funds*), que invierten en sociedades no cotizadas. A su vez, y en estrecha relación con la financiación, el buen gobierno también puede favorecer el crecimiento y la deseada internacionalización de las empresas, en un momento en que las recientes resoluciones *Interedil* y *National Grid Indus* del Tribunal de Justicia Europeo, en materia de traslado del domicilio social, siguen removiendo obstáculos a la movilidad de las sociedades²⁵⁴.

252 HIERRO ANIBARRO, S., ob. cit., ps. 20/21.

253 ZABALETA DÍAZ, Marta, “*La experiencia comparada de gobierno corporativo en sociedad no cotizada*”, Libro: gobierno corporativo en sociedades no cotizadas, Marcial Pons, 2014, p. 93.

254 ZABALETA DÍAZ, M., ob. cit., p. 94.

Una tarea que presenta como primera dificultad el amplio espectro de sociedades no cotizadas existente, en el que se incluyen distintas formas sociales, como la sociedad anónima, la limitada o la sociedad comanditaria (GmbH & Co. KG), tipo social frecuente de las medianas y pequeñas empresas alemanas, y en menor medida, de las francesas. Tanto la disparidad de regímenes jurídicos, como las particularidades de las distintas fases de evolución de una iniciativa empresarial desde sus inicios hasta su expansión, impiden formular recomendaciones con validez general para todas las sociedades no cotizadas. El primer obstáculo se encuentra, por tanto, en la ineficacia de los modelos de talla única que sirvan para todo tipo de empresas. Por esta razón, los documentos existentes suelen diferenciar entre grandes empresas no cotizadas, Pymes y empresas familiares, además de contemplar varias fases graduales de implementación de los principios de buen gobierno. Por otro lado, en función de la forma social, los instrumentos jurídicos de organización de la propiedad y el control de la empresa son también diversos y de distinta naturaleza, desde el contrato social y las previsiones estatutarias hasta los pactos parasociales y los reglamentos orgánicos, dependiendo en buena medida del grado de flexibilidad del régimen jurídico de los tipos societarios en cada país. En este sentido, la sociedad limitada presenta especiales ventajas, dada la mayor personalización que permite su régimen jurídico, lo que se corresponde con el predominio de esta forma social en las no cotizadas, tanto en España como en el resto de los países de la Unión Europea. No obstante, y a pesar de la mayor rigidez del régimen legal de la sociedad anónima, también en este tipo social subsiste un margen considerable para la autonomía estatutaria²⁵⁵.

A la par de ello, la sociedad no cotizada puede estar en manos de una dirección menos especializada, en la que la propiedad tenga una presencia mayor que en la empresa que cotiza en Bolsa. De igual modo, la sociedad no cotizada desarrolla sus actividades en un marco regulatorio más flexible que la cotizada y pesan sobre ella menores obligaciones de revelar y publicar información sensible para los accionistas, acreedores y los inversores. Tales circunstancias obligan a concretar los deberes de los administradores y suplir, mediante códigos de buenas prácticas, voluntariamente asumidos, un entorno de obligaciones, de dedicación y de información similares a los que la regulación impone a las sociedades cotizadas²⁵⁶.

²⁵⁵ ZABALETA DÍAZ, M., ob. cit., p. 95.

²⁵⁶ GÓMEZ LIGUERRE, C., “*Responsabilidad civil y gobierno corporativo de la sociedad no cotizada*”, Marcial Pons, 2014, p. 229.

4. Adecuación del gobierno corporativo al tipo social y tamaño empresarial

El gobierno corporativo en ningún caso puede ser entendido como un fin en sí mismo, sino como un medio. Es un medio que sirve para evitar el abuso del poder, para hacer un adecuado reparto de competencias, para prevenir los conflictos de intereses y la falta de diligencia de los administradores, y para fomentar el interés y participación de los socios. Es un medio que puede servir también para obtener financiación. En efecto, la voluntaria adopción por parte de la sociedad no cotizada- con independencia de la forma jurídico-societaria y la talla y la fase empresarial en que se halle- de la serie de criterios relativos a las estructuras de propiedad, administración y al funcionamiento de la junta general (entre nosotros “asamblea”), es siempre positiva, desde un punto de vista estratégico por conllevar una mejora de la eficiencia, pero también podría serlo para ensanchar sus expectativas de financiación a largo plazo. Las mejoras continuadas en la gobernanza empresarial son el acicate para una mayor facilidad en el acceso a la financiación de las no cotizadas, también de menor tamaño. Aunque pueda conllevar una mejor estructura empresarial financiera, la adopción voluntaria de estructuras de buena gobernanza, con la reforma y control de la gestión, la revitalización de la junta general, y la correspondiente generación de información hacia el interior y el exterior, lleva aparejado una serie de riesgos y Costes directos e indirectos internos de burocratización que no pueden minusvalorarse, y necesariamente han de evaluarse²⁵⁷.

5. Los códigos de gobierno corporativo para sociedades cerradas

A pesar de que no existan o no se impulsen en nuestro país, recomendaciones de buen gobierno para las sociedades no cotizadas, lo cierto es que existen varios documentos elaborados por instituciones internacionales sobre la materia. En primer lugar, resulta necesario mencionar el documento de la OECD titulado *Gobierno Corporativo de las Sociedades no Cotizadas en Mercados Emergentes*, fruto del *Primer Encuentro de Expertos de Gobierno Corporativo de Sociedades no Cotizadas*, celebrado en Estambul en abril de 2005. La primer parte del documento recoge una serie de trabajos sobre prácticas de buen gobierno corporativo en sociedades no cotizadas en países

²⁵⁷ GARCÍA MANDALONIZ, M., “*Gobierno corporativo de la sociedad no cotizada para impulsar el acceso al crédito, la captación de capital y la emisión de deuda*”, Libro: *Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas*, Marcial Pons, 2014, p. 394.

como Brasil, Colombia, Mexico, Venezuela, Bulgaria, Macedonia, China, India, Líbano o Marruecos.

Desde entonces, fuera del ámbito europeo han proliferado las guías o códigos de buen gobierno para las sociedades cerradas. Se destacan el *Código Marco colombiano de Buen Gobierno Corporativo para la Pequeña y Mediana Empresa* de 2004 y la *Guía colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia* de 2009. También el *Código Mexicano de Mejores Prácticas Corporativas* de 2009, actualizado en 2010, y destinado a todo tipo de sociedades, el *Código marroquí de Buenas Prácticas de Gobierno de las Pyme y las Empresas Familiares* de 2008, o la *Guía Libanesa de Gobierno Corporativo en las Empresas Familiares* de 2010. Existen otros documentos mas recientes en el ámbito internacional, como los *Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las Pyme y las Empresas Familiares* de 2011. Este documento patrocinado por la Corporación Andina de Fomento (CAF) e inspirado en el Código Andino de Gobierno Corporativo, ofrece un modelo de buen gobierno para Pymes y empresas familiares, que recopila las mejores prácticas en la región andina y adapta los principios generales de gobierno corporativo a la pequeña y mediana empresa y a la empresa familiar. Por otro lado, el *Código Andino de Gobierno Corporativo* que se completo en 2010 con el *Manual de Gobierno Corporativo para Empresas de Capital Cerrado*, ha sido revisado recientemente en los *Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo* de 2013. Esta actualización presenta, entre otras novedades, la inclusión de tres anexos, dedicándose uno de ellos a las particularidades del gobierno corporativo en las empresas familiares. Además, se mantiene el tratamiento diferenciado entre empresas cotizadas y entidades financieras por un lado, y empresas no cotizadas por el otro, con recomendaciones específicas para cada categoría²⁵⁸.

6. Valoraciones finales

La extensión de los principios de gobierno corporativo a las sociedades no cotizadas, es una de las tendencias mas novedosas del moderno derecho de sociedades. La aparición en la práctica de los países desarrollados y emergentes de numerosos códigos con principios de gobierno corporativo para la empresa familiar y la sociedad no cotizada, ha despertado un singular interés. Es que, las expectativas que ha generado el gobierno corporativo en las sociedades no cotizadas, se producen en un momento en que la recesión que

²⁵⁸ ZABALETA DÍAZ, M., ob. cit., ps. 100/1.

todavía asola a muchas economías desarrolladas y que se ha extendido a naciones emergentes, aconseja aumentar la competitividad y eficiencia de unas medianas y grandes empresas no cotizadas, que pueden encontrar en estos códigos, una manera de profesionalización de la gestión social, así como también, mejorar el funcionamiento de sus órganos sociales, a la vez de abrirse a nuevas vías de financiación alternativas a la bursátil.

Sin embargo, la aplicación del gobierno corporativo a las sociedades no cotizadas, exige en principio un cierto tamaño en las destinatarias de las recomendaciones, no justificándose -por el contrario-, para las iniciativas empresariales mas modestas. Por lo demás, no todas las recomendaciones de buen gobierno dirigidas a las sociedades cotizadas, resultan aplicables a las que no tengan tal condicion, lo que no solo exige adaptar las recomendaciones a las particularidades de la empresa, sino también valorar, y en su caso descartar, su aplicación en funcion del tamaño, actividad, necesidades y madurez del negocio y de la estructura de la propiedad. Frente a ello, resultan ineficientes los modelos de talla única que sirvan para todo tipo de empresas.

En este sentido, cabe hacer notar que nuestro país no ha reflejado ningún avance, en este aspecto. El mundo deja ver que son muchos los países, incluyendo a diversos de Latinoamerica (Brasil, Colombia, Mexico, Chile y Peru), que trabajan severamente en la regulación de normas que permitan a sus empresas no incursas en régimen de oferta publica, no sólo el acceso al crédito, sino también volverse competitivas y eficientes a nivel mundial, y resultar por tanto, atractivas a inversores, lo que redundara -en definitiva- en un progreso para esos países.

No quisiera concluir esta investigación, realizando exclusivamente el enorme atraso en que se encuentra Argentina, producto de desorientacion política jurídica y falta de compromiso con necesidades de toda naturaleza; empero sí, poder enfatizar la necesidad de observar como se comportan el resto de los países, frente a las crisis de índole económica, que también les toca o ha tocado atravesar, aplicados a proteger sus industrias. El mundo exhibe, que resultan imprescindibles, serios y decididos impulsos institucionales -lo he dicho ya- despojados de toda conveniencia política; ello sin embargo, teniendo especialmente a la vista de que *el buen corporativo no es el remedio a todos los males* -ni debe serlo-; *tampoco ha de ser entendido* -en modo alguno-, *como un fin en si mismo*, sino como un *medio*, para la realización de los objetivos que aquí fueran delineados. Pese a ello, la realidad trasluce que hemos quedado indiscutiblemente, fuera del contexto competitivo mundial. Nuestras empresas, y asimismo nuestro país, no resultan atractivos a inversores -al menos inversores de buena fe-, ello también ha quedado claro en los últimos tiempos.

En consecuencia –y para así concluir-, la experiencia de los países avanzados en buena gobernanza de empresas, indica que los inversores más sofisticados han adquirido plena conciencia de la importancia que el tema tiene en la actualidad, y efectivamente, parecen dispuestos a pagar una prima sustanciosa por los títulos de una compañía bien gobernada. Se hace indispensable entonces, incorporarnos nuevamente al tejido económico mundial, impulsar a nuestras empresas, dotándolas de herramientas que faciliten el acceso a la financiación externa, y a la captación de capitales, a fin de que mejoren sus expectativas de crecimiento, favorezcan aquella internacionalización y auspicien mejoras en el mercado local. Para ello, será menester restablecer el valor *confianza*, pero con acabada conciencia de que *ello no sucedera de la noche a la mañana*. La confianza requiere de un trabajo acucioso, responsable y sostenido; exige además, la convergencia de diversas iniciativas y la conjunción de esfuerzos por parte del sector público y del sector privado. A este último, le compete, una significativa labor: demostrar el definido compromiso de someterse voluntariamente a ser “*bien gobernado*”.

Bibliografía

- CALDERINI, Mario, “*Corporate Governance Market Structure and Innovation*”, Edward Edgar Publishing Ltda, USA, 2003.
- CARDOSO CUENCA, Hernán, “*Gestión Empresarial del Sector Solidario*”, ECOE Ediciones; 1ª ed., Colombia; 2007, p. 89.
- CRESPO ESPERT, José, L., CRECENTE ROMERO, Fernando, y MIR Fernández, Carlos, “*Gobierno corporativo de las sociedades no cotizadas desde la perspectiva de la economía financiera*”, Marcial Pons, Madrid, España, 2014, p. 317.
- FARÍA, José Eduardo, “*El derecho en la economía globalizada*”, Madrid, 2001, p. 33 y ss.
- FOFFANI, Luidi y NIETO, Martín, “*Corporate governance y administración desleal*”, Doctrina, Universidad de Castilla – La Mancha, España, p. 110 y ss.
- GARCÍA MANDALONIZ, Marta, “*Gobierno corporativo de la sociedad no cotizada para impulsar el acceso al crédito, la captación de capital y la emisión de deuda*”, Libro: “*Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas*”, Marcial Pons, Madrid, España, 2014, p. 326 y ss.
- GARCÍA SOTO, María G., “*Gobierno Corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial*”, Tesis Doctoral, Universidad de Las Palmas, España, 2003;

- GÓMEZ LIGUERRE, Carlos, “*Responsabilidad civil y gobierno corporativo de la sociedad no cotizada*”, Marcial Pons, Madrid, España, 2014, p. 229.
- HARDING, Christopher, “*The globalization of anti cartel law and enforcement*”, Published Oxford University Press Studies in European Law, 2003, p. 319; id. <http://www.aber.ac.uk/en/media/departamental/lawcriminology/pdf/csh-cartels->.
- Hierro Anibarro, Santiago, “*Gobierno corporativo sin mercado de valores*”, Libro: “*Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas*”, Marcial Pons, Madrid, España, 2014, p. 17.
- Matos Prado, Gustavo, A, “*El gobierno corporativo*”, Id. vLex: VLEX-316642425, 2011.
- MINISTERIO DEL INTERIOR DE LA NACIÓN, <http://www.mrecic.gov.ar/es/organizaci%C3%B3n-para-la-cooperaci%C3%B3n-y-el-desarrollo-econ%C3%B3mico-ocde>. *OECD (2011), OECD, Guidelines for Multinational Enterprises, OECD, Publishing* http://www.oecd-ilibrary.org/governance/oecd-guidelines-for-multinational-enterprises_9789264115415-en, Líneas Directrices de la OCDE para las empresas multinacionales, Prefacio 1, Edición 2011.
- OLIVENCIA RUIZ, Manuel, “*Nacionalidad e internacionalidad del derecho mercantil*”, Sevilla, España, 1993.
- Rodríguez Jaraba, Rafael, “*Derecho de la competencia y gobierno corporativo garantías de equidad frente a la integración regional, la liberalización comercial y la globalización económica*”, Criterio Jurídico - Núm. 5, 2005, p. 84-112, Id. vLex: VLEX-43935205, <http://vlex.com/vid/43935205>.
- PAZ-ARES, Candido, “*El gobierno corporativo como estrategia de creación de valor*”, www.indret.com; Barcelona, España, 2004, p 4. y s.s., con cita: Berle, A., y Means, G., “*The Modern Corporation and Private Property*”, rev. ed., 1967.
- SÁNCHEZ - CALERO GUILARTE, Juan, “*El interés social y los varios intereses presentes en la S.A. cotizada*”, RDM, n° 246, p. 1653 y ss., con cita: Jaeger, V, “*L’interesse sociale rivisitato*” (quarant’anni dopo), Giur Comm, 2000, p. 798.
- SAN SEBASTIÁN, F, “*El gobierno de las sociedades cotizadas y su control*”, Madrid, 1996, p. 69;
- VEREA GÓMEZ, Carlos, “*Gobierno corporativo: la mejor opción jurídico-administrativa para transformar una empresa familiar en una empresa de*

inversión”, Epikēia. Revista de Derecho y Política - Núm. 14, Jun. 2010, p. 1 a 11, Id. vLex: VLEX-216405693, <http://vlex.com/vid/216405693>;

ZABALETA Díaz, Marta, “*La experiencia comparada de gobierno corporativo en sociedad no cotizada*”, Libro: “*Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas*”, Ed. Marcial Pons, Madrid, España, 2014, p. 93 y s.s.