

**El derecho corporativo desde la perspectiva contemporánea.
De la RSE a la sostenibilidad y el valor compartido**

*Corporate Law from a Contemporary Perspective.
From CSR to Sustainability and Shared Value*

EDUARDO QUINTANILLA BALLIVIÁN*

Recibido: 20 de septiembre de 2023

Aceptado: 6 de octubre de 2023

Resumen

Frente a las limitaciones en la globalización, tanto en su incapacidad de resolver los graves problemas de inequidad en el mundo como en sus consecuencias medioambientales, y considerando el rol esencial que juegan las sociedades anónimas o las “corporaciones” como factor esencial en la diversificación del capital, la multiplicación de las inversiones y el desarrollo de los mercados, este artículo analiza el

* Abogado, Socio gerente del Bufete Aguirre, Quintanilla, Soria & Nishizawa Soc. Civ. (BAQSN). Graduado en las Universidades de Harvard, Panthéon - Sorbonne y la Universidad Mayor de San Andrés; especialista en materia corporativa, comercial, M&A, financiera y bancaria, en contratos internacionales y materia minera. Ha participado como consultor para la preparación de proyectos de ley vigentes (Valores y Banco Central) y es autor de diversas publicaciones y expositor internacional.

ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-3342-4982>

Contacto: equintanilla@baqsn.bo

Revista de Derecho de la UCB – *UCB Law Review*, Vol. 7 N° 13, octubre 2023, pp. 11-57 ISSN 2523-1510 (en línea), ISSN 2521-8808 (impresa).

DOI: <https://doi.org/10.35319/lawreview.20231391>

origen y la naturaleza de las normas relativas al derecho corporativo y su tratamiento regulatorio en diferentes etapas, para concluir en las principales tendencias de la gestión de las empresas, que en aplicación de los principios de protección ambiental, social y de buen gobierno corporativo, devienen en un vehículo principal para el desarrollo sostenible de las economías contemporáneas.

Palabras clave: derecho corporativo / responsabilidad social empresarial (RSE) / criterios ESG / valor compartido / medio ambiente / sostenibilidad / regulación corporativa / ética / eficiencia / innovación.

Abstract

Given the challenges and limitations within globalization, both regarding its limited capacity to solve problems of inequality in the world, as well as on its environmental consequences, and considering the essential role undertaken by corporations as an essential factor for capital diversification, investment growth and development of markets, this article analyses the origin and nature of the corporate law rules and its regulatory treatment on each different period of time, to conclude mentioning the principal contemporary tendencies on the structuring and management of companies, which under principles of environmental protection, social responsibility and adequate corporate governance, become the main vehicle for sustainable development in contemporary economies.

Keywords: corporate law / corporate social responsibility (CSR) / environmental, social and corporate governance (ESG) / shared value / environment / sustainability / corporate regulation / ethics / efficiency / innovation.

1. Introducción

En el escenario del contexto mundial las necesidades de expansión de los mercados y la búsqueda de mecanismos para paliar las grandes asimetrías entre las economías desarrolladas y las del mundo en desarrollo, y las inequidades subsistentes dentro de cada uno de los países, conllevan el cuestionamiento sobre los resultados de la globalización. En efecto, como lo señala el premio Nobel de economía Joseph Stiglitz (2002), la globalización actual no funciona ni en cuanto a la creciente pobreza en el mundo ni en cuanto a las consecuencias medioambientales de la economía de mercado, ni siquiera en términos de la estabilidad global. Sobre este aspecto, el economista Thomas Piketty (2013) comenta que la evolución dinámica de una economía de mercado y propiedad privada, dejada a sí misma, contiene en su seno fuerzas de convergencia importantes, ligadas esencialmente a las diferencias de conocimiento y de calificaciones, pero también a fuerzas de divergencia poderosas y amenazantes para las sociedades democráticas y los valores de justicia social sobre las cuales se fundan, señalando que la principal fuerza desestabilizadora se halla ligada al hecho de que la tasa de rendimiento privado del capital puede ser fuerte y durablemente más elevada que la tasa de crecimiento del ingreso y la producción, lo que identifica como la contradicción central del capitalismo.

No obstante, la globalización es una realidad innegable y, como anota Stiglitz (2002), ha generado también grandes beneficios, como lo demuestra el éxito del Este asiático que se basó en la globalización, especialmente en la expansión de las oportunidades del comercio y los mayores accesos a mercados y tecnología. La globalización y los medios tecnológicos han logrado significativos avances en la salud y en la movilización universalizada por las redes sociales, por mecanismos que promueven una sociedad civil más activa en la lucha por la democracia y de la justicia social, concluyendo que el problema

no es la globalización *per se*, sino la forma en la que ha sido gestionada, entre otros, a través de los mecanismos institucionales multilaterales, que ayudan a fijar las reglas del juego.

Uno de los ejemplos es el señalado por el tratadista Sergio Zarkín (2005), relativo a la Organización Mundial del Comercio, sucesora del GATT, en el cual, pese a que los países más pobres suman más de tres cuartas partes de sus afiliados, estos no cuentan con un poder real de negociación para influir en los flujos reales de intercambio comercial ni en las reglas fijadas por los países más ricos y sus poderosas empresas, en función de sus propios intereses, lo que ha generado grandes desequilibrios en el desarrollo de los países y la distorsión del modelo de la economía de mercado, haciéndose la brecha entre ricos y pobres cada vez más ancha, no solamente entre países, sino entre actores económicos dentro de los mismos países, escenario en el cual la empresa y en particular la sociedad anónima, sobre la cual se edifica la teoría del derecho corporativo (por su denominación en idioma inglés: “*corporation*”), juega un rol esencial como factor esencial de diversificación del capital, multiplicador de oportunidades de inversión y desarrollo de los mercados, por lo cual las normas que conforman el derecho corporativo son determinantes.

La comprensión de la nomenclatura jurídica que constituye el derecho corporativo pasa por el conocimiento del génesis de las sociedades anónimas, y por ello la revisión *proustiana* del instituto, cuyo desarrollo en el marco regulatorio ha sido enormemente prolífico, particularmente como consecuencia de las crisis económicas generadas en las últimas décadas como reflejo de las grandes insuficiencias en su regulación internacional, por lo que, desde la perspectiva de Bolivia, cuya normativa corporativa esencial continúa teniendo su eje en el Código de Comercio promulgado hace casi medio siglo, hace urgente la revisión de las normas aplicables y la incorporación de normas específicas aplicables al gobierno corporativo, realizando una revisión

del camino recorrido por las sociedades anónimas, *en la búsqueda del tiempo perdido*, para el establecimiento de un nuevo marco regulatorio que permita la apertura de la economía boliviana al mercado universal.

En este objetivo, el presente artículo versa sobre el análisis del origen del concepto de las sociedades anónimas y su desarrollo en el tiempo, analizando los aspectos intrínsecos a su naturaleza y a su tratamiento regulatorio dentro de diversas etapas para, de una manera deductiva, reflejar los hallazgos dentro de cada período, que permiten enfocar las principales tendencias contemporáneas en su aplicación, remarcando los elementos que consolidan a las sociedades anónimas o las corporaciones como las entidades que, en aplicación de los principios de protección medioambiental, social y de buen gobierno corporativo, constituyen el principal vehículo de desarrollo sostenible en las economías contemporáneas.

Para la explicación del contexto y la revisión de la evolución de la economía de mercado y de propiedad privada carente de regulación y los conflictos e inequidades que genera, así como las contradicciones de la globalización, hemos examinado la obra de economistas contemporáneos, como Piketty y Stiglitz por la importancia de la perspectiva tanto europea como norteamericana sobre el tema, para luego examinar los antecedentes y la evolución conceptual del fenómeno corporativo a través de la revisión de los autores clásicos del sistema francés, como los tratadistas Ripert y Guyon, así como la de profesores y académicos contemporáneos, como Robert Clark, Reiner Krakmann y Douglas North en el sistema del “*common law*”, y de los autores Salomon, Halperin, Salvochea, Vitoli, y Luchinsky en el sistema del derecho romano-germánico, con relación a los conceptos contemporáneos de las empresas y las obligaciones inherentes al buen gobierno corporativo, así como los comentarios de Amartya Sen y documentos de instituciones multilaterales como el *World Business Council for Sustainable Development*, entre otros,

contrastados con testimonios actuales y publicaciones de empresas en lo que hace a las prácticas, la responsabilidad social corporativa y la implementación de los criterios medioambientales, sociales y de gobiernos corporativos como parte de la filosofía y práctica institucional de las empresas.

1.1. Metodología

Como señalara anteriormente, la metodología utilizada en el presente artículo es la empírica–deductiva, toda vez que analiza hechos concretos basados en la experiencia, de los cuales se deducen conclusiones de alcance general.

2. En busca del tiempo perdido

Si bien es posible ver el germen de la sociedad anónima en la *societatis vectigalium publicorum* del Derecho Romano, en la transmisibilidad de los derechos sociales o, más propiamente, en las asociaciones de acreedores del Estado, establecidas en el Medioevo en ciudades principalmente italianas por los grandes créditos contraídos por el Estado de particulares y que en la imposibilidad de pagarlos daba a los acreedores facultades de cobro de impuestos con responsabilidad limitada al monto de crédito de cada uno y la división del capital en partes iguales y transmisibles, como fuera el caso de la Casa di San Giorgio de Génova o entidades crediticias como el Monti de Pietà de Siena, o de las Compañías de Indias Orientales holandesas creadas a partir de 1602, las sociedades anónimas tuvieron un verdadero desarrollo en el curso del Siglo XX y actualmente, aunque las sociedades de personas superan en número a las anónimas, estas últimas representan la amplia mayoría de la facturación comercial a nivel global, independientemente del sistema jurídico bajo el cual fueran aplicadas. El profesor Clark Robert C. (1986), exdecano de la Facultad de Leyes de la Universidad de Harvard, señala que a fines de

la década de los 80 la facturación de las “*Corporations*” en los Estados Unidos de Norteamérica representaba el 89%.

La tendencia histórica de crecimiento de la aplicación de la estructura corporativa se debe fundamentalmente a sus características, que generan una ventaja comparativa frente a otros tipos societarios, aun ante las sociedades de responsabilidad limitada, al combinar la limitación de responsabilidad con la transferencia libre de las participaciones sociales inherentes a un capital dividido en acciones, y la estructuración sobre diversos órganos que generan las condiciones para un buen gobierno y administración profesional y transparente de las mismas.

Como parte de las configuraciones societarias a nivel universal, las sociedades anónimas tienen un gran predominio en la realización de las actividades comerciales, llegando a constituirse en el instrumento principal de desarrollo del capitalismo y en las diferentes formas de la economía de mercado universales. No obstante, contemporáneamente, como consecuencia de su utilización masiva a nivel global, la estructura de las sociedades anónimas es objeto de un proceso regulatorio destinado, fundamentalmente, a proteger los derechos de las minorías y evitar las prácticas abusivas por parte de los gestores, administradores de dichas entidades, en lo que se denomina el “gobierno corporativo”, en un proceso que democratiza internamente su funcionamiento y cuya aplicación se ha extendido más allá de las culturas políticas para su instrumentación universal, hasta alcanzar formas intermedias o derivadas en sistemas económicos diversos, como en el denominado socialismo de mercado, sistema introducido en la República Popular de China por Deng Xiaoping a finales de los años 70.

Dado el enorme desarrollo de las sociedades anónimas y de su regulación en los diferentes sistemas jurídicos predominantes, entre los cuales figura el del “*common law*” del derecho anglo-estadounidense,

sistema en el cual las “*corporations*” (figuras similares a las de las sociedades anónimas) emergen del universo legal originario de las “*partnerships*” como figura tipo, y al influjo de la interinfluencia jurídico-doctrinal internacional, el estudio del capítulo de las sociedades anónimas se ha denominado como derecho corporativo.

2.1. Naturaleza de la sociedad anónima. Por el camino del capital

El tratadista Yves Guyon (2001) refleja la ironía que apareja el concepto de la sociedad anónima señalando que los juristas continúan designando como “anónima” a una sociedad que tiene una denominación social y cuyos asociados son prácticamente tan identificables como los de otras sociedades. En efecto, la sociedad es así denominada porque las personas desaparecen detrás de los capitales aportados. Son los capitales los que importan y por consiguiente, la sociedad no se halla identificada por sus accionistas, quienes permanecen detrás de la denominación social y aquellos no requieren de cualidad alguna, en la medida en la que no tendrán expectativa de participar en la gestión de la sociedad. Por ello mismo, su participación, reflejada en acciones, constituye un título libremente negociable. Esta despersonalización será aún mayor cuando los accionistas de la sociedad sean asimismo personas jurídicas o sociedades.

2.2. A la luz de la limitación de responsabilidad

La sociedad anónima constituye el instrumento para la participación de los accionistas en empresas de carácter comercial e industrial, sin arriesgar más allá de su aporte y sin participar directamente en la gestión social. Del mismo modo, la sociedad responderá a sus acreedores hasta el límite de su patrimonio. Dicha limitación constituye una ventaja esencial de esta forma societaria y permite la participación del ahorrista público, a la vez que constituye un importante instrumento para una mejor distribución del riesgo, como lo analizaremos más adelante.

Contemporáneamente, existen teorías que cuestionan el fundamento moral de dicha limitación en la responsabilidad en sus alcances, particularmente cuando se considera la magnitud de las posibles consecuencias de las actividades empresariales, que afectan áreas tan sensibles como la salud, el medio ambiente y, con ello, la eventual supervivencia de culturas originarias. La limitación de riesgos y la eficacia financiera de este tipo organizativo explican su extraordinario desarrollo, pero son las respuestas a ese tipo de interrogantes las que la erigen como la forma más compleja e interesante de las personas morales.

2.3. El peligro de la desregulación

La posibilidad de la suscripción pública de acciones hace posible que los ahorristas más modestos puedan participar en los proyectos más diversos que realizan las sociedades anónimas, al mismo tiempo que permite un proceso de acumulación de grandes capitales hasta constituirse en lo que irónicamente el decano Georges Ripert (1988) denominaba como el “maravilloso instrumento jurídico del capitalismo moderno”. En efecto, la organización de las sociedades anónimas ha conformado las entidades económicamente más poderosas. La acumulación de poder económico importa igualmente una gran concentración de poder en los órganos de administración y gestión, situación que se ha puesto en evidencia con la gran crisis del mercado norteamericano, de trascendencia global, tras los escándalos financieros que culminaron en la quiebra de transnacionales de la talla de Enron o WorldCom, o en las millonarias responsabilidades de firmas auditoras y de asesoramiento empresarial internacionales, así como en la crisis de las “*subprimes*” en el 2008, revelando el peligro de las tendencias de desregulación de las entidades corporativas financieras iniciadas en la era Reagan–Bush en los Estados Unidos de Norteamérica.

Como consecuencia de la necesaria perspectiva crítica del concepto y los alcances de la regulación, entendida como comprendiendo no solamente a la acción de una reglamentación pública-política-estatal, sino también el sentido de un ajuste recíproco garantizado por la existencia de un marco reglamentario instituido (Billaudot, 2021), las sociedades anónimas se constituyen en el medio más eficaz para permitir la realización de los proyectos económicos más importantes, con la participación de ahorristas públicos y privados, en condiciones que igualmente han ameritado un proceso de evolución y sobre el cual se han generado las estructuras organizativas y de gestión que son al presente objeto del estudio y de la implementación universal en la praxis del derecho corporativo. Las experiencias económicas universales en las últimas tres décadas han marcado renovadas tendencias que se extienden más allá del marco regulatorio, exigiendo prácticas corporativas de una mayor transparencia en las prácticas de las sociedades anónimas y de los mecanismos financieros a los que recurren las empresas, destinadas a dotar de una mayor seguridad en el ámbito corporativo, tanto en la regulación interna como en el marco regulatorio externo, hasta alcanzar propuestas de profundización en el marco de la responsabilidad de las empresas en el ámbito medioambiental, social y de gobiernos corporativos, estableciendo la significativa incidencia de dichas prácticas en los resultados de la gestión de las sociedades comerciales.

2.4. Prisionera de las jerarquías

No obstante, la importante concentración de poder en el órgano administrativo de las sociedades anónimas, la libertad de los organizadores, administradores y gestores de la sociedad, se halla limitada en varios aspectos desde iniciado el proceso de su conformación, a través de una estructura de órganos jerárquicos. La sociedad anónima, así como en la estructura del Estado, se halla organizada sobre la base de la separación de poderes, entre los órganos

que la componen y cuyas atribuciones se hallan claramente definidas. Así, la sociedad anónima comprende el órgano soberano, compuesto por la junta general de accionistas, encargado de resolver sobre los aspectos esenciales a la existencia de la sociedad, como las modificaciones a las escrituras sociales, nombramiento de directores, del síndico y auditores externos, aprobar los estados financieros y estado de resultados de cada gestión, etc.; el órgano de dirección que es el directorio, encargado de definir las políticas, nombrar a los miembros del órgano operativo o administrativo jerárquico y asumir la dirección de la sociedad; el órgano operativo o de gestión, compuesto por el personal administrativo jerárquico que obrará dentro del alcance de los poderes que les fueran conferidos por el directorio; y el órgano de vigilancia y fiscalización, que es la sindicatura.

2.5. La democracia recobrada

La sociedad anónima, estructurada a través del equilibrio de los diferentes órganos que la componen, persigue constituirse en una organización de democracia directa. Si bien el origen del vínculo entre los accionistas es el capital aportado, las limitaciones impuestas por las normas de gobierno corporativo tienden a establecer un sistema de equilibrios y transparencia de gran complejidad. Si bien existen cuestionamientos sobre la eventual renuncia por parte de la junta de accionistas de sus poderes en favor de los dirigentes sociales, estos son nombrados y, en su caso, depuestos por los propios accionistas, a los cuales los administradores rinden cuentas de manera institucional y regulada.

El poder soberano reside en la junta de accionistas, la misma que se constituye en el órgano soberano, como lo hace el parlamento en el Estado, particularmente cuando los accionistas participan en el directorio, conformando un gobierno del pueblo por el pueblo, característica primera de la democracia. Asimismo, existen una serie de normas corporativas que garantizan la preeminencia del bien común

sobre los intereses particulares de uno o varios accionistas o de los dirigentes y que aseguran los derechos de las minorías. La fiscalización interna y estatal de la sociedad la protege, dando lugar a la segunda característica de la democracia comentada por Guyon (2001), que es el gobierno del pueblo para el pueblo. Las normas del gobierno corporativo están destinadas a garantizar dichos principios.

3. Aspectos del derecho corporativo contemporáneo. Normas de buen gobierno corporativo

3.1. Las sociedades anónimas en Bolivia

La sociedad anónima ha venido a constituirse en un mecanismo privilegiado para el desarrollo de las grandes empresas comerciales y para la exportación del capital, particularmente en la era del liberalismo económico global que se ha venido a denominar globalización, aspecto sobre el cual comentaremos más adelante. El financiamiento de dichos proyectos, que a menudo demandan capitales multinacionales, no sería posible sin la ayuda del mercado de valores que permite a las corporaciones acceder a préstamos de largo plazo o aumentos de capital. Para cumplir esta finalidad, las sociedades anónimas emiten títulos-valores que, para su circulación en bolsa, requieren el cumplimiento de una serie de condiciones, controles y garantías, cuya fiscalización y permanente vigilancia debe encargarse a las entidades estatales de regulación sectorial.

En Bolivia, hasta el presente, las normas relativas al Código de Comercio, la Ley de Bancos y Entidades Financieras, la Ley del Mercado de Valores y algunas otras disposiciones sectoriales, son las que, de manera más bien inorgánica y dispersa, rigen la constitución, la vida y la disolución de las sociedades anónimas en el país, lo que pone en evidencia la necesidad de perfeccionar y avanzar el sistema legal para regular de manera orgánica el funcionamiento de las

entidades. En Bolivia, con muy pocas excepciones, las sociedades anónimas se caracterizan por ser empresas cuyo capital está concentrado en grupos de interés económico controlados por un reducido número de personas asociadas para diversos negocios, cuando no traducidas en vínculos de orden familiar. Estas sociedades son conocidas en la doctrina como “sociedades anónimas cerradas”, pero que no son objeto de distinción en la economía jurídica nacional.

3.2. Sociedades anónimas abiertas y cerradas

Existen varias legislaciones que en nuestro sistema de derecho hacen la distinción entre sociedades anónimas abiertas y cerradas, basadas, fundamentalmente en que las primeras fueran constituidas con aportes públicos o que sus acciones fueran objeto de oferta pública. La distinción se halla, al presente, justificada al entenderse que la administración de una sociedad que es objeto de oferta pública debe regirse por mecanismos más severos de control, transparencia y fiscalización.

En el caso del sistema norteamericano, la legislación hace más bien una distinción en las denominadas “*close corporations*” como aquellas que tienen un número pequeño de accionistas y cuyas acciones no son cotizadas en bolsa, estructura que importa una serie de limitaciones a las características de una corporación en la posibilidad de que acreedores soliciten igualmente garantías personales para el establecimiento de un crédito o que los socios impongan ciertas restricciones a la libre transferibilidad de las acciones, frente a las “*public corporations*”, que son aquellas cotizadas en bolsa y que en consecuencia son objeto de una compleja red de normas destinadas a mantener la transparencia y el equilibrio institucional entre los intereses sociales.

3.3. Objeto de derecho corporativo

El derecho corporativo es una disciplina que comparte la metodología aplicable al estudio general del derecho y que se ocupa de la empresa, de los actos relacionados con la misma y de sus consecuencias en el mercado. Si bien el concepto de empresa puede tener diferentes interpretaciones, convendremos en la definición provista por el Código de Comercio boliviano (1977), art. 448, que establece que “se entiende por empresa mercantil a la organización de elementos materiales e inmateriales para la producción e intercambio de bienes y servicios”.

Bajo dicho concepto, las empresas pueden adoptar diferentes formas jurídicas dentro de la nomenclatura establecida por el Código de Comercio; no obstante, dada la preminencia que reviste la sociedad anónima para la realización de los negocios a nivel internacional, la disciplina del derecho corporativo se centra en el estudio y desenvolvimiento de dicha estructura.

El objeto del derecho corporativo es el estudio de la función económica de la empresa, la actividad que realiza, su vinculación en la economía y su integración en los mercados, por lo que va más allá del ámbito del derecho societario, rama que se escinde del derecho mercantil al ocuparse éste esencialmente de las formas jurídicas de la organización de la empresa y sus derivaciones en el ámbito de las relaciones jurídicas que emanan de las mismas, y se halla vinculado al derecho económico, que integra el conjunto de normas vinculadas a la actividad económica. Así, el derecho corporativo es una disciplina holística e interdisciplinaria, que no se restringe a fronteras territoriales, por lo que tiene un carácter esencialmente extraterritorial y que se halla en una permanente evolución.

3.4. Normas de buen gobierno corporativo en países en desarrollo

Las normas de derecho corporativo se hallan esbozadas de manera muy genérica en nuestra legislación, lo que hace necesario prever un cuerpo

de normas corporativas unitarias. No obstante que los principios que ordenan el gobierno corporativo a nivel internacional son los mismos, es necesario que las normas que sean previstas se ajusten a las condiciones de una economía en desarrollo, al grado de evolución del mercado, a la fortaleza de las instituciones y a las superestructuras culturales que, en un país emergente, son necesariamente distintas de las de una economía desarrollada. Habrá entonces que examinar cuidadosamente, entre otros, el nivel de desarrollo institucional de cada país, los sistemas de funcionamiento de los entes reguladores, el grado de especialización de los administradores de justicia en materia comercial y la confiabilidad de los sistemas de auditoría y contabilidad, dado que, del funcionamiento mancomunado de estos sistemas, dependerá el grado de eficacia de las normas que regulen el buen gobierno corporativo.

Dichos aspectos serán igualmente determinantes para establecer mecanismos efectivos para el control de las acciones por parte de dirigentes y administradores que protejan a los pequeños accionistas y accionistas minoritarios del manejo discrecional del patrimonio social y de las acciones y operaciones realizadas por los accionistas mayoritarios y los administradores, así como para la posibilidad de accesos a los mercados de capital, que dependerán en buena medida de la constatación de la existencia de mecanismos eficientes, externos e internos de control institucional.

En Bolivia, el proceso de privatización de algunas empresas del sector público realizado a principios de la década del 90, proceso conocido como de capitalización de las empresas públicas, mediante el cual se abrió la posibilidad para inversionistas privados en las áreas de hidrocarburos, agua, energía, transporte aéreo ferrocarriles y telecomunicaciones, al capitalizar las sociedades objeto del proceso en un 100% hasta lograr el 50% de la propiedad accionaria, pasando el 50% restante del control del Estado a los “ciudadanos bolivianos”

por vía de la administración de dicho paquete accionario por parte de entidades privadas, administradoras de fondos de pensiones, se generó un proceso importante de diversificación del capital de las sociedades, y que en términos generales resultó exitoso, a diferencia de varios de los procesos privatizadores llevados a cabo en la región hasta mediados de la década del 2000, que culminaron en la descapitalización, el desmembramiento y la eventual disolución de las empresas estatales privatizadas.

No obstante, uno de los aspectos que al presente ha probado tener mayor debilidad en el caso de dichas empresas, ha sido el aspecto de manejo corporativo, en el cual los mecanismos de información y fiscalización de las entidades corporativas han sido por demás insuficientes. Así, la generalidad de los bolivianos–beneficiarios del 50% del capital de las denominadas empresas capitalizadas desconocen quiénes representan sus intereses en las juntas generales de accionistas como delegados de las Administradoras de Fondos de Pensiones a cargo de dicha administración, hasta el traspaso previsto a las gestoras públicas, dispuesto por el gobierno a partir de 2023; o quiénes son los directores y funcionarios ejecutivos de las mismas.¹

Estas situaciones de debilidad institucional y corporativa, que en comunidades pequeñas pueden adquirir expresiones dramáticas porque afectan negativamente a la pobreza endémica del cuerpo social y fomentan la corrupción, se dan en países de todos los continentes afectando particularmente las economías de los países en desarrollo.²

¹ Un ejemplo de las fragilidades del sistema se puso en evidencia en los pactos internos de operaciones de transferencia de control en el Lloyd Aéreo Boliviano S.A. realizadas en el año 2003, con situaciones de negocios internos y conflictos de intereses, que llevaron a la línea aérea a una situación de insolvencia y cuya liquidación no ha concluido en el transcurso de más de veinte años.

² El caso ruso es particularmente interesante porque en dicho país se ha producido una privatización masiva de las empresas públicas, donde el gobierno transfirió las acciones de dichas corporaciones a los empleados de las mismas y al pueblo en

3.5. Temas del gobierno corporativo.

3.5.1. La necesidad de una aproximación holística de la empresa

Desde finales de 1992, año en el que se publicara en el Reino Unido el Informe del Comité sobre los aspectos del Gobierno Corporativo o “*Informe Cadbury*”, el tema del gobierno corporativo se convirtió en el tema central de la normativa relativa a las sociedades comerciales en el mundo, dada la evidencia de la necesidad de imponer mecanismos regulatorios que permitan establecer equilibrios al interior de las grandes corporaciones encargadas de llevar a cabo las operaciones comerciales más relevantes en el mundo, normativa que fuera seguida por Canadá, a través del Day Report, publicado por el Toronto Stock Exchange Committee y luego por el Saucier Report de 2001, por Estonia, mediante su código de Comercio de 1995, Finlandia mediante la Finnish Market Act de 1989, Francia con los Viennot Reports de 1995 y 1999, tendencia universalizada en buena parte de Europa.

En los Estados Unidos de Norteamérica, como consecuencia de los escándalos financieros que afectaron varias empresas que cotizaban en bolsa en dicho país, se aprobaron una serie de regulaciones, incluyendo el *Sabannes-Oxley Act* de 2002 (LOA), diseñadas a proteger a los inversionistas públicos y restaurar la credibilidad de los mercados

general por un valor nominal, con alguna semejanza al proceso de capitalización producido en Bolivia en la década de los 90, caso comentado por los profesores Bernard Black y Reinier Kraakman (1996) de la Facultad de Derecho de las universidades norteamericanas de Columbia y Harvard, sobre un estudio realizado para la formulación de una ley de gobiernos corporativos para Rusia con el patrocinio del Banco Mundial. El estudio citado de Black y Kraakman (1996) señala que los beneficiarios de las acciones de las corporaciones rusas privatizadas naturalmente esperaban que esas acciones tuvieran un valor real de mercado y produjeran dividendos de alguna consideración. El fracaso de dicha operación ha generado un rechazo generalizado por el denunciado posible enriquecimiento de los administradores de las empresas a costa del empobrecimiento del patrimonio corporativo, lo que ha socavado el apoyo popular hacia ulteriores privatizaciones y otras reformas requeridas para una sana economía de mercado.

públicos. Dichas normas abordaban una serie de aspectos, tales como mayores controles internos y obligaciones de transparencia para las empresas cotizadas públicamente, requisitos ulteriores para los principales ejecutivos de las empresas para obtener su registro en la bolsa, independencia de la auditoría externa con relación a la sociedad y a sus accionistas y ejecutivos, prohibición de operaciones vinculadas a directores y ejecutivos, mayores requisitos de independencia de los directores, responsabilidades ulteriores para los comités de auditoría y, en general, estándares éticos más altos para las corporaciones.

No obstante, dichas medidas probaron ser insuficientes ante las tendencias desregulatorias impuestas por los intereses corporativos que definieron las políticas instrumentadas por la Casa Blanca en la primera década del 2.000, como demostrara la crisis bancaria hipotecaria del 2008, que dejara a cerca de ocho millones de familias norteamericanas sin techo, utilizando la falta de transparencia como su herramienta favorita y como consecuencia de lo cual se profundizaron las grandes desigualdades existentes en la mayor economía del mundo (Stiglitz, 2012).

La crisis sobrevenida del capitalismo mundial y la revelación de la impostura de los procesos populistas emergentes como alternativa, bajo postulados tradicionales de fortalecimiento del Estado en la economía y la imposición de políticas de corte nacionalista, en la segunda década del Siglo XXI, hacen necesaria una lectura holística de las necesidades regulatorias a incorporar en las estructuras corporativas de cuyo éxito depende en buena medida el futuro y la sostenibilidad de las corporaciones en el mundo, trascendiendo la lectura tradicional del fenómeno regulatorio corporativo, centrado en el paradigma de la optimización de los resultados para los accionistas de las sociedades y la regulación de sus órganos internos, a través de normas de transparencia y estado de equilibrio institucional en las sociedades para alcanzar a los grupos de interés afectados directamente por las

corporaciones, como son los trabajadores y empleados, las comunidades, el Estado y los intereses comunes vinculados a la sostenibilidad de las empresas, con los conceptos sociales y medioambientales como eje del gobierno corporativo.

3.5.2. Principios generales de gobierno corporativo

Partiendo de la afirmación neoinstitucionalista que plantea que el gobierno societario es un sistema de coordinación resultante de una serie de relaciones jurídicas y políticas que moldean un modelo específico de generación y distribución de recursos en una comunidad (North, 1990), y bajo el concepto del orden jurídico kelseniano, el fenómeno societario puede ser visto como un subconjunto normativo especial, concepción a partir de la cual se explica la atribución de la voluntad independiente a la sociedad a través de sus órganos. Bajo esa perspectiva, la calificación como sistema se halla justificada por el hecho de que el gobierno societario es un complejo de relaciones fundamentalmente económicas, a las cuales el cuerpo normativo y regulatorio le otorgan la coherencia necesaria para su funcionamiento, bajo un sistema de dirección y control, con la finalidad de contribuir a la asignación eficiente de recursos para la satisfacción más óptima de las necesidades humanas.

Dado que hasta el presente lugar en la historia, hasta los mercados más dinámicos han probado ser aún imperfectos, exhibiendo grandes problemas en el *corporate governance*, es posible recuperar algunas de las tendencias universalmente aplicadas, que bajo la prueba del tiempo, se muestran necesarias para la aplicación de la eficiencia necesaria en la asignación de recursos, incorporando una cada vez mayor comunidad de intereses sociales, a la clásica concepción de la maximización de las utilidades para beneficio de los accionistas, para plantear un universo mucho más comprensivo de las colectividades involucradas y alcanzar la sostenibilidad de las empresas como motor de la generación de recursos en la economía universal.

Dentro de este proceso, tanto las organizaciones políticas internacionales (las Naciones Unidas) como los organismos de financiamiento, en particular los organismos multilaterales, constituyen un factor importante de homogenización de las normas de gobierno corporativo. Los inversionistas institucionales, como la Corporación Financiera Internacional (IFC), rama de inversión privada del Banco Mundial, la Corporación Internacional de Inversiones (IIC) rama de inversión privada del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y muchas otras instituciones internacionales y organismos multilaterales, algunas de ellas agencias gubernamentales y otras privadas, pueden influir de manera decisiva en la conducta corporativa. Como por lo general sus inversiones son muy importantes a la credibilidad de los proyectos corporativos, establecen condiciones básicas para su participación, requiriendo que las empresas receptoras de la inversión se hallen sometidas a reglas muy precisas, ya sea por la legislación del país receptor o por normas estatutarias o regulatorias internas.

Bajo esa perspectiva, Demirang (1998) expresa que el gobierno corporativo puede entenderse como un sistema por el cual las empresas son controladas, dirigidas y devienen responsables ante los accionistas y otros *stakeholders*; suponiendo además, que el control incluye las influencias sobre cada organización de los mercados financieros. No obstante, la evolución de la sociedad anónima está marcada por la búsqueda de equilibrio en las tensiones de las distintas fuerzas que la componen, principalmente entre la propiedad, representada por los accionistas de la sociedad, y la gestión realizada por los administradores de la sociedad, y en la necesidad de la separación entre ambas, así como en los demás componentes que coexisten en el ámbito de la sociedad.

El gobierno societario, expresa Salvochea (2016) se moldea a partir del balance de dichas tensiones. En el plano interno, la tensión entre

los administradores, requeridos de realizar una gestión efectiva de la empresa, con el control de los accionistas sobre dicha administración, pero también entre los acreedores de la sociedad quienes tienen un reclamo sobre el patrimonio de la sociedad y los accionistas titulares del mismo; la tensión entre los trabajadores que invierten su tiempo y su trabajo en el negocio a cambio de una remuneración, cuyo interés se contrapone al de los accionistas en su propio interés de bajar los costos para la obtención de mayores utilidades; la tensión del Estado en su pretensión impositiva que afecta las utilidades de la sociedad; y finalmente, entre los intereses de la comunidad, de preservación de la calidad del medio ambiente y de la perdurabilidad de sus recursos, y los intereses corporativos.

En esa visión, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), como consecuencia del trabajo realizado por dicha organización con gobiernos nacionales y organizaciones internacionales, en su cumbre de ministros de mayo de 1999, aprobó los principios rectores del *Corporate Governance*, principios que, al decir de Vítolo (2004), representaran la primera iniciativa de parte de una organización internacional gubernamental para desarrollar elementos de base de un régimen de buenas prácticas para el gobierno de las sociedades comerciales, con el objetivo de servir de referencia tanto para el sector privado como para los gobiernos en su actividad normativa y regulatoria.

Algunos de dichos principios son los que mencionamos a continuación, relacionados al marco ético para la creación y desenvolvimiento del fenómeno societario.

3.5.2.1. Los derechos de los accionistas y su tratamiento equitativo

Los derechos fundamentales de los accionistas, incluyendo la libertad de circulación de sus acciones, la participación en los órganos societarios y la toma de decisiones, y el régimen de información, son

reconocidos por el art. 269 del Código de Comercio boliviano (1977), y se refieren fundamentalmente a la participación de los mismos en las juntas generales de accionistas con voz y voto; a integrar los órganos de administración y fiscalización; a la participación en las utilidades sociales o en la distribución del haber social en caso de liquidación; al derecho de preferencia en caso de emisión de nuevas acciones; a la impugnación de las resoluciones adoptadas por las juntas generales o por el directorio y, en general, al ejercicio de sus derechos de manera igualitaria con accionistas de su misma clase.

Las tensiones emergen entonces en la relación de unos accionistas con otros grupos de accionistas, en cuanto a su grado de participación en el poder de la sociedad, situación ante la cual existen las previsiones de protección de las minorías, que mencionamos más adelante.

Asimismo, para facilitar la afluencia de inversiones, resulta fundamental que el país de las empresas receptoras tenga una legislación que contenga previsiones estrictas en materia de gobierno corporativo, garantizando aspectos relativos al trato igualitario de los accionistas, al respeto y protección de las minorías, la transparencia institucional y la evidencia de una trayectoria de permanente adhesión a las normas y regulaciones aplicables.

Más allá de los derechos reconocidos al accionista por el art. 269 del Código de Comercio boliviano (1977), las normas de buen gobierno corporativo deben contener disposiciones precisas que aseguren la debida y oportuna información periódica sobre aspectos relevantes de la empresa, como por ejemplo: los pactos de accionistas o sindicación de acciones que permiten formar grupos de poder dentro de la sociedad y a través de los cuales sus participantes pudieran llegar a ejercer un control desproporcionado de los órganos societarios; y la transferencia de acciones que conlleven el control de la corporación o ventas de parte sustancial del activo social, etc., de manera que todos los accionistas de una sociedad anónima puedan contar con información suficiente

acerca de dichas transacciones, fortaleciendo la posibilidad de reclamar condiciones de transparencia, seguridad y condiciones igualitarias en su realización, libres de toda forma de discriminación. Por ello, resulta esencial que el marco normativo y regulatorio aplicables generen condiciones de confiabilidad a los inversionistas y al mercado en general, asegurando un tratamiento equitativo, el manejo responsable y leal de su capital por parte de los directivos, administradores o funcionarios ejecutivos, garantizando una oportuna y eficaz reparación de daños en caso de cualquier situación de incumplimiento a la norma.

3.5.2.2. El cumplimiento de la ley

La importancia de la empresa en el sistema económico general hace imprescindible que sus actividades se hallen enmarcadas en la norma para hacer posible la realización de sus objetivos y poder desarrollarse en el tiempo, garantizando un desarrollo institucional, actuando siempre en cumplimiento de la norma aplicable y dentro de los límites señalados por la ley.

Las decisiones corporativas deben estar basadas en el más estricto cumplimiento de las normas legales, con independencia de los posibles costos que involucre su implementación. Consecuentemente, los órganos societarios y, en particular, sus directores y administradores, deberán analizar el costo-beneficio de la implementación de los sistemas necesarios para garantizar el cumplimiento de la norma, y llevar a cabo su implementación, asegurando de igual manera la incorporación de prácticas y mecanismos de control permanente de cumplimiento a las mismas a través de regulaciones internas que permitan el monitoreo de sus órganos sociales.

Las diversas experiencias en materia de cumplimiento corporativo de la norma evidencian que las situaciones de incumplimiento, por la magnitud de sus consecuencias, resultan mucho mayores tanto en los costos de remediación y en el eventual pago de multas y penalidades,

además de la cobertura de las responsabilidades emergentes para la sociedad y sus dirigentes y ejecutivos.

3.5.2.3. Protección de minorías

Un aspecto esencial del gobierno corporativo es el relativo al derecho de los accionistas de conocer y fiscalizar lo realizado por directores y administradores. Para ello, los accionistas deben tener acceso a procedimientos y mecanismos de control sobre los directores y principales funcionarios ejecutivos, quienes desarrollan los negocios y operaciones de la sociedad, por lo cual, como lo prevé la ley boliviana, son responsables personalmente por el debido cumplimiento de sus obligaciones en la dirección y administración de los negocios corporativos.

Dada la dificultad para los accionistas de realizar un control directo sobre los negocios de la sociedad y sobre los actos realizados por los directores y administradores, y debido a la complejidad de los asuntos encomendados a dichos funcionarios, es fundamental prever los mecanismos de control y fiscalización que permitan a los accionistas tomar conocimiento de dichos actos en cualquier momento.

Asimismo, los derechos de los accionistas minoritarios deben estar adecuadamente protegidos frente a los intereses de los accionistas mayoritarios de una corporación, que pudieran ejercer su posición dominante en detrimento del interés de los accionistas minoritarios. Para ello existen una serie de acciones que son recomendadas para la protección de los derechos de las minorías, entre ellos: el establecimiento de limitaciones estatutarias para casos específicos como son el establecimiento de políticas sobre dividendos que hagan poco atractiva la inversión en minoría; el usar su posición de control para excluir a la sociedad de una determinada actividad que pudiera ser económicamente beneficiosa para proteger el interés de otra de propiedad del accionista mayoritario; o el requerir de mayorías

especiales para la aprobación de operaciones con empresas vinculadas directa o indirectamente a los accionistas controlantes o mayoritarios.

3.5.2.4. La transparencia en la información corporativa

Un aspecto esencial en las normas de gobierno corporativo es la transparencia, garantizando que la información sobre todos los aspectos relevantes de la sociedad, incluyendo su información institucional y financiera, se hallen a disposición de los accionistas, pero que a su vez puedan ser de conocimiento de cualquier interesado a partir de los registros públicos. En este marco, el Código de Comercio boliviano (1977), en su art. 331, dispone que las sociedades deben publicar anualmente la memoria y los estados financieros de la empresa, a través del Registro de Comercio, hoy a cargo del Servicio Plurinacional de Registro de Comercio.

Asimismo, la información financiera y contable, particularmente, debe ser auditada externamente por entidades calificadas y debe representar fielmente el estado de la situación financiera de la corporación a la fecha de emisión del dictamen correspondiente, documentos e información que se ponen a disposición de la junta general de accionistas y que deben ser aprobados por la misma de manera anual, como lo prescribe el propio Código de Comercio (1977). Dicha información es esencial para permitir a los accionistas en general y a los inversionistas institucionales contar con la información básica sobre las sociedades en general.

De ello, la responsabilidad del órgano de dirección y alta administración, que es el directorio, de asegurar la disponibilidad de la información requerida por ley, y que en todo lo que no estuviera expresamente determinado por la norma, formará parte de sus deberes de diligencia, determinados e inherentes a las responsabilidades que les asigna el mismo Código y que comparten con el síndico o el consejo de sindicatura, según fuera el caso. El directorio, como órgano

directivo y sus autoridades, como el presidente, que por disposición de la misma norma inviste la representación de la sociedad, serán responsables por la fidelidad de la información proporcionada, sobre lo cual, formando parte de su deber de diligencia y cuidado, deberán como órgano social estar debidamente informados para poder transmitir dicha información a los accionistas, los interesados, el Estado y el público.

3.6. El buen gobierno corporativo y la creación de valor

La experiencia de la implementación de un sistema de buenas prácticas en el gobierno de la sociedad revela que es un elemento que permite de manera general el incremento del negocio, genera una mejor imagen reputacional y permite acceso a inversionistas que, como una práctica regular contemporánea, condicionan sus inversiones a empresas con prácticas de implementación de criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno corporativo. Asimismo, desde la perspectiva corporativa, además de su aporte en la disminución del costo de capital, un buen gobierno corporativo añade valor a la sociedad al proporcionarle mecanismos más efectivos para establecer negocios competitivos y sostenibles en el tiempo.

La implementación de una estrategia basada en un sistema apropiado de controles y equilibrios al interior de la sociedad anónima incrementa la confianza de los propios accionistas e inversores, incrementando así su valor patrimonial. Para ello es necesaria la implementación de mecanismos de monitoreo y control de cumplimiento, y mejorar los sistemas regulatorios internos, que aseguren el cumplimiento de las leyes y normas aplicables, y la implementación de criterios de buen gobierno, particularmente en economías de mercados emergentes.

Como parte de un esfuerzo mancomunado, el proceso debe ser acompañado desde el Estado mediante el establecimiento de un cuerpo normativo con leyes y reglamentos que ordenen la actividad de las

sociedades anónimas, incorporando las normas esenciales de buen gobierno corporativo y creando una sinergia en el mercado para el desarrollo de la actividad de las sociedades anónimas y del mercado. No obstante, dichas condiciones deben complementarse con una regulación normativa estatutaria de parte del sector privado y de una activa inmersión en una cultura de buenas prácticas institucionales.

Independientemente de la consistencia de las normas que se hayan implementado en los procesos de privatización en el continente, dichos procesos se han visto marcados por las limitaciones del ahorro interno de los países latinoamericanos, que han derivado en que, con alguna excepción, hayan sido casi exclusivamente capitales extranjeros los que hayan participado en dichos procesos. A la luz de las condiciones económicas actuales en el mercado mundial, marcadas en la década del 2000 por un importante incremento en los precios de petróleo y de las materias primas, las bajas tasas de interés que generan una gran disponibilidad de recursos financieros, así como por los resultados negativos de las políticas neo-liberalizadoras en el crecimiento y condiciones de vida de las mayorías en la región, las tendencias privatizadoras en el hemisferio volvieron a ser sustituidas por tendencias nacionalizadoras y de potenciamiento de la presencia estatal en la regulación en la primera década del Siglo XXI, reproduciendo las deficiencias endémicas inherentes a la falta de institucionalidad en el manejo del aparato del Estado, bajo regímenes que, más allá de la retórica proteccionista, tienden a sucumbir en el derroche de recursos en esquemas de corrupción institucional, bajo políticas económicas centradas en la visión extractivista primario exportadora.

Esta situación plantea un importante desafío para las entidades corporativas privadas y aquellas de participación estatal. Para ser competitivas las empresas nacionales deben tener como principal objetivo el acrecentamiento de valor de sus activos, lo que exige acceso a las fuentes de capital internacional, siendo para ello indispensable el

ajustar sus prácticas de gobierno corporativo de acuerdo con las demandas de los inversores. Consecuentemente, los mercados de inversiones deben desarrollar, como una fuente básica para las finanzas corporativas, la mejora permanente de sus sistemas de gobierno y control societario, para poder igualar a aquellos prevalecientes en mercados competitivos.

Para ello, en una economía en crisis, que se inserta en la crisis internacional derivada de la pandemia del Covid-19 y la invasión rusa a Ucrania, complicando el escenario universal de suministro de carburantes fósiles, el consolidar la confianza de inversionistas nacionales en las corporaciones bolivianas y en los mercados de valores debe ser un objetivo de política económica, al representar el vehículo para hacer competitivas a largo plazo a las empresas, encabezadas por las entidades corporativas, lo que redundará en la salud general de la economía del país. La corporación es un instrumento a través del cual se obtiene un capital con destino a realizar actividades de producción y distribución de bienes y servicios o actividades de inversión. En este entendido, se hace imprescindible la aprobación de una normativa actualizada aplicable a las sociedades anónimas que incorpore las normas universales de gobierno corporativo, la cual deberá incorporar como premisa básica que la búsqueda de beneficios económicos en beneficio de sus accionistas debe ejecutarse dentro del marco de sujeción a la ley y a las normas aplicables, la conducción de los negocios sociales por directores y administradores sobre la base de consideraciones éticas razonablemente apropiadas, y el desarrollo de sus actividades bajo las mejores prácticas corporativas, que, entre otros aspectos, incluyen el concepto de la responsabilidad social corporativa y las consideraciones ESG (*Environmental, Social and Corporate Governance*), sobre las cuales nos referimos más adelante.

3.7. El tratamiento de los grupos de interés social

De acuerdo a éste principio, la regulación sobre gobierno corporativo debe comprender a los grupos de interés social que, más allá de los accionistas que conforman el capital social de la sociedad, comprenden al capital físico y humano de la compañía, así como las colectividades que participan o se ven afectadas por las actividades societarias, sea como proveedores o participantes de la actividad social, y que son determinantes para el desarrollo sostenible de la empresa, donde con los inversores, se encuentran los empleados, los acreedores, la comunidad, el Estado y los mercados en los cuales la sociedad realiza su actividad.

Así: los acreedores que tiene un reclamo sobre los bienes de la empresa, sea como consecuencia de una relación contractual o a partir de un acto generador de responsabilidades, quienes se constituyen en inversores con privilegios en el cobro, que en condiciones normales ejercen su capacidad de monitoreo a través del mercado de financiamiento y los documentos financieros sujetos a la obligación de publicación y registro; los trabajadores, que representan el capital humano de la empresa y de quienes depende, en buena medida, el éxito de la misma, quienes normalmente dependen de la información provista por la administración y de los registros públicos para su información sobre la sociedad; la comunidad que contribuye con su recurso de diferente índole, principalmente con recursos humanos, pero también con los bienes públicos, recursos naturales y medio ambiente, quienes deben tener información sobre el manejo responsable de dichos recursos; el Estado, a través de su participación por medio de impuestos y por la regulación de los mercados, formando parte del monitoreo y supervisión de las empresas a través de los mecanismos públicos; y finalmente, los mercados, mecanismos institucionales organizados a través de su poder disciplinario y regulatorio, y que en general, son mecanismos institucionales en los que la empresa participa, sea en el mercado de bienes y servicios, en el mercado de

financiamiento o en el mercado de capitales, cada uno de los cuales establece sus propias formas y requisitos.

3.8. Regulación institucional corporativa

3.8.1. Deberes del órgano de administración

Hemos visto que las normas de gobierno corporativo consisten en un entramado de reglas que buscan establecer un equilibrio entre los diferentes intereses que componen una sociedad y que normalmente se hallan contrapuestos. En lo relativo a los administradores, es posible establecer que sus principales funciones consisten en perseguir el objeto social con diligencia y lealtad. Por ello, como señala Luchinsky (2006), los deberes de diligencia y lealtad son los pilares fundamentales del gobierno societario.

3.8.2. El deber de diligencia

Ante cualquier situación en la que una persona o un cuerpo colegiado administran los bienes ajenos, el derecho establece un estándar de conducta adecuado a la función desempeñada. Desde la visión institucionalista, ante la dificultad de establecer *a priori* los diferentes escenarios de discrecionalidad necesaria para que los administradores de una sociedad realicen su función, el legislador ha tendido a establecer parámetros que permitan limitar ese poder discrecional.

La ley boliviana no se refiere expresamente al deber de diligencia de directores o administradores. Bajo otras legislaciones se ha apelado a establecer criterios para establecer dicho deber. Así, en diferentes casos, como en el derecho argentino o en derecho norteamericano, en este segundo caso bajo el “*business judgement rule*”, se ha establecido como criterio ordenador del uso racional de dichos recursos, el estándar del “buen hombre de negocios”, concepto que tampoco se halla claramente definido por la norma, sobre la cual Halperin (1998), señala

que dicha noción establece una auténtica responsabilidad profesional, ya que implica capacidad técnica, experiencia y conocimientos; falencia legislativa parcialmente suplida por las empresas al establecer códigos de conducta ética y reglas internas de gobierno societario, estableciendo condiciones y parámetros obligatorios para directores, ejecutivos y administradores.

En las actividades realizadas por directores y administradores, dicho deber alcanza tanto los deberes de gestión y administración como el deber de supervisión de los negocios a ser directamente realizados o delegados a terceros, el deber de tomar decisiones informadas, asegurando el acopio de información necesaria para la toma de decisiones, el deber de investigar, particularmente cuando existen indicios sobre la posibilidad de daño o perjuicio potencial a la sociedad, el deber de establecer mecanismos de defensa del interés social, particularmente en las sociedades admitidas al régimen de oferta pública para reducir los riesgos de conflicto de interés con el emisor o con otras personas vinculadas y en la necesaria diligencia en la información proporcionada a las entidades públicas y al mercado en general, entre otras.

3.8.3. El deber de lealtad

El deber de lealtad tampoco se halla definido por la ley boliviana, refiriéndose únicamente al régimen de responsabilidad de los directores, estableciendo responsabilidad solidaria e ilimitada de los mismos por mal desempeño de sus funciones; por incumplimiento o violación de las leyes, estatutos, reglamentos o resoluciones de las juntas; por daños que fueran consecuencia de dolo, fraude, culpa grave o abuso de facultades; o por toda distribución de utilidades no líquidas.

No obstante que la tendencia general de la normativa corporativa relativa al deber de lealtad no suele incorporar definiciones sobre los alcances de dicho concepto, en términos generales, bajo el deber

genérico de lealtad se suele prohibir situaciones que sean relativas a conflicto de interés con la empresa, así la realización de actividades en competencia con la empresa, a la afectación de activos sociales, a la propuesta o determinación de remuneraciones, a la utilización de información no pública, al aprovechamiento de oportunidades en beneficio propio o de terceros o, en general, a cualquier actividad que implique una situación de conflicto de intereses con la sociedad.

4. Empresa y desarrollo sostenible

4.1. Responsabilidad social empresarial y criterios ESR en el gobierno corporativo

4.1.1. La responsabilidad social empresarial (RSE)

Desde la perspectiva del modelo tradicional corporativo centrado en la maximización del valor residual de la empresa para los accionistas, el modelo implica una elección hacia un sistema de articulación de incentivos para promover la eficiencia. Sin embargo, como lo señala el premio Nobel en Economía Amartya Sen (2002), los valores y las instituciones no son independientes unos de otras, como tampoco lo son las consideraciones de eficiencia y equidad, puesto que independientemente del relacionamiento entre ambas, el enfoque suele ubicarse en el contexto del señalamiento de que la búsqueda de equidad puede eventualmente entorpecer la eficiencia, mediante la erosión de incentivos, pero

De hecho, atender el aspecto de equidad puede, en muchas circunstancias, ayudar a promover la eficiencia, en vez de obstaculizarla, porque puede ser que la conducta de las personas dependa de un sentido de lo que es justo y de su lectura acerca de si el comportamiento de los demás lo es (p. 76).

Consecuentemente, si a una perspectiva netamente comercial de la empresa se suman los objetivos de mejorar la imagen pública, el capital reputacional y el ambiente laboral interno, asegurar la calidad de los productos ofrecidos e incorporar el desarrollo de la comunidad en la que la empresa desarrolla sus actividades mediante la implementación de programas específicos, cumpliendo asimismo una finalidad social, la realización de dichos objetivos encajaría también en el cumplimiento del concepto doctrinal de la actuación del buen hombre de negocios antes mencionado.

La experiencia demuestra que las empresas emprenden acciones de responsabilidad social con diferente alcance, según la claridad de la definición de dichos objetivos, enmarcados en el concepto de la responsabilidad social corporativa. Por ello, algunas teorías ven en la responsabilidad social corporativa (“RSC”) una herramienta muy importante para el desarrollo de la empresa, mejorando su capital reputacional, generando una mayor cohesión interna, con la consecuente mejora de su contexto competitivo, justificando el cumplimiento de su responsabilidad social corporativa desde el punto de vista estratégico de la empresa.

Sin embargo, la experiencia corporativa en las últimas décadas ha demostrado que no solamente la implementación de la responsabilidad social corporativa mejora las condiciones de los intereses sociales que forman parte del contexto en el cual la sociedad realiza sus actividades, sino que las prácticas de RSE, implementadas a través de programas específicos de desarrollo de objetivos sociales y comunitarios a través de actividades filantrópicas por las empresas o mediante formas participativas contractuales con entidades sin fines de lucro, cuando son incorporados como criterios que forman parte de la estrategia corporativa a largo plazo de la empresa, hasta llegar a formar parte de su ADN corporativo, no solamente mejoran de una manera estable los resultados económicos de la empresa, sino que se convierten en

factores esenciales que determinan su sostenibilidad como empresa a largo plazo. Es entonces cuando se trata de la incorporación de los criterios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa (criterios ESG en su sigla en inglés) a la estrategia de desarrollo de la empresa.

En efecto, la responsabilidad social empresarial y los criterios ESG son dos criterios utilizados en las últimas décadas por las empresas para promover prácticas de sostenibilidad. La RSC, que lleva siendo aplicada ya por varias décadas, implica que las empresas asuman la responsabilidad por el impacto de sus acciones a nivel social y de medio ambiente. El *World Business Council for Sustainable Development* (2017), define la RSC como el compromiso de las empresas para actuar éticamente y contribuir al desarrollo económico y a la mejora de la calidad de vida, de la fuerza laboral y de sus familias, al igual que el de la comunidad local y de la sociedad.

La aplicación de la RSC puede llevarse a cabo de diferentes maneras, como por ejemplo realizar actividades filantrópicas, donando fondos o recursos para actividades caritativas o de bien social, o la implementación de prácticas amigables con el medio ambiente, como el compromiso de reducción de emisiones de carbono o mediante el uso de recursos renovables, o llevar a cabo prácticas de trabajo justo, mediante la compensación justa a trabajadores, y la aplicación de estándares internacionales de seguridad laboral.

Un ejemplo importante de RSC presente en Bolivia desde 1990 es el realizado por Minera San Cristóbal, proyecto minero gestado por el ingeniero boliviano Jonny Delgado y originalmente establecido por la joven empresa de inversiones mineras Apex Silver Mines, la que llegara a ser el proyecto minero más importante de Bolivia y que continúa sus actividades en el departamento de Sud Lipez en Potosí. Desde sus inicios, la compañía realizó un trabajo extensivo en las comunidades aledañas al pueblo de San Cristóbal, a través de la Fundación San Cristóbal, desarrollando proyectos productivos

alternativos como la cría de camélidos, la agricultura y el desarrollo turístico, que han implicado la transformación económica de la zona, una de las más económicamente deprimidas del país, en una zona de mayor desarrollo en el departamento de Potosí, además de la aplicación de estándares internacionales de compensación y seguridad para sus trabajadores, así como medidas ejemplares de protección del medio ambiente y reciclaje de aguas para uso de la mina. Otro ejemplo de RSE es el desarrollado por Coca-Cola, en el sistema de prácticas de reciclaje de envases, uso de agua reciclada y de los programas desarrollados en Bolivia por la Fundación Coca-Cola de Bolivia, entidad que tiene por objeto el coadyuvar en la realización de campañas y proyectos educativos realizados con los municipios para la formación, entre otros aspectos, en temas de reciclaje y conservación.

4.1.2. La incorporación de criterios ESR en el gobierno corporativo

La incorporación de los criterios ESG, es un concepto relativamente reciente, bajo el cual se establece un sistema de medición permanente sobre la acción y cumplimiento empresarial en los ámbitos de sostenibilidad ambiental, responsabilidad social y gobierno corporativo, utilizado por inversionistas y otros grupos de interés o *stakeholders*, para evaluar el grado de desarrollo de la sociedad y los términos de su sostenibilidad a largo plazo. Esta evaluación se realiza sobre la base de tres pilares fundamentales: la sostenibilidad ambiental, que incluye el impacto de la empresa en el medio ambiente, como su huella de carbono, uso de recursos energéticos, y administración de desperdicios; la responsabilidad social que incluye el impacto de la sociedad en la sociedad, como sus prácticas laborales, políticas de seguridad y de derechos humanos y actividades de compromiso comunitario; y la de gobierno corporativo, que incluye los procesos de gestión, administración y toma de decisiones internas, composición de su órgano directivo, políticas de compensación de ejecutivos bajo

criterios de independencia en relación a los accionistas controlantes, la administración de transparencia y la realización de reportes financieros de ESG y de sostenibilidad.

Uno de los aspectos más notables de la importancia que ha cobrado la incorporación de los criterios ESG en el universo corporativo, del tránsito de las prácticas voluntarias de RSE hacia la implementación de los criterios ESG, es que las diferentes experiencias muestran que las corporaciones que han implementado estos segundos en sus prácticas y filosofía corporativa han demostrado un significativo crecimiento económico y reputacional, y dentro del espectro financiero internacional, el reporte de ESG y sostenibilidad se ha convertido en un instrumento fundamental para la gestión crediticia internacional y las oportunidades de inversión de los mercados.

La presión hacia la regulación de la implementación de los criterios ESG en el mundo es cada vez mayor, incorporando elementos de ESG en los regímenes de informes obligatorios. Así, en los últimos años ha surgido una serie de desarrollos regulatorios a nivel europeo, que relleva la importancia de los parámetros sociales, ambientales y de gobierno en el ámbito corporativo. Entre ellos, se encuentran la Directiva Europea 2017/828, que introduce varias reformas sobre el tema en las normas corporativas, impulsando una mayor implicación de accionistas y directivos en la estrategia de las corporaciones; una serie de normas de orden corporativo y financiero en Europa, como son en el caso español, la Ley 11/2018 de Información No Financiera y Diversidad que modifica el Código de Comercio en España y que tiene como objetivo la identificación de riesgos para mejorar la sostenibilidad y aumentar la confianza de los inversores, consumidores y la sociedad en general; y la reciente reforma del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV), que destaca la importancia de mitigar los riesgos reputacionales y no financieros y

pone especial énfasis en la relevancia de la información no financiera y la sostenibilidad de las empresas.

Los ejemplos de implementación de criterios ESG en las políticas corporativas se van multiplicando en el tiempo. Este es el caso de algunas de las empresas más grandes del mundo, como Google, IBM, Intel, Nestlé y The Coca-Cola Company. Esta última, destaca en sus reportes al 2021, entre otros avances ESG, que el 100% del agua utilizada en sus bebidas terminadas es devuelta a la naturaleza o provista a las comunidades, y que el 90% de sus envases son reciclables. Otro es el caso de Unilever, multinacional de bienes de consumo, empresa que lleva a cabo programas tales como el de “Vida en Sostenibilidad”, que incluye metas como reducir la huella medioambiental, mejorando la salud y bienestar de los trabajadores y consumidores, incorporando a su estructura ejecutiva a un Oficial de Sostenibilidad y la publicación periódica de sus reportes ESG. Otro ejemplo es el Starbucks, que tiene una larga historia de promoción de responsabilidad social y sostenibilidad, entre otros en reciclaje energético y de agua, a partir de la incorporación de dichas prácticas en sus regulaciones internas de gobierno corporativo, que incluyen un directorio diverso, aspectos relativos a sus políticas ambientales y sociales y la publicación de sus reportes financieros transparentes, además de la implementación de programas como el de las “prácticas C.A.F.É.” que incluyen la provisión de cafés de alta calidad cultivados de manera ética y sostenible por productores campesinos a través del mundo, entre ellos con productos de cafés bolivianos de gran calidad, hoy presentes en los mercados del mundo (Starbucks, 2021).

Otro ejemplo en Bolivia es el Banco FIE. Con casi cuatro décadas de existencia, es una entidad pionera en el crédito solidario, concentrando su cartera en más de un tercio en créditos rurales, identificando grupos para la inclusión financiera y social, vinculado con los aspectos de

sostenibilidad materialidad y diálogo con comunidades, aplicando criterios ESG y de defensa de derechos humanos.

Esta entidad ha sido reconocida internacionalmente por su trabajo en igualdad de oportunidades a mujeres y en el apoyo al agronegocio sostenible. Su experiencia muestra una nueva lectura en relación con el éxito empresarial, en base al cumplimiento de los objetivos ESG, que forman parte de sus políticas empresariales, y sobre la evaluación del desarrollo de soluciones e impactos positivos reales en grupos de interés.

Entre los criterios ESG, el primero es la gobernanza porque hace posible la aplicación institucional de los principios corporativos, en los que a partir de integración se impacta en última línea de balance, a través de un sistema de gobierno ético, transparencia, y en la que se establecen listas de exclusión crediticia, sobre la base de afectación al medio ambiente (San Martín, 2023)

En aplicación de dichos principios, la empresa realiza de manera permanente inversiones tecnológicas, entre ellas en la implementación de un sistema de medición agrometeorológica que les permite hacer las mediciones permanentes y reportarlas en sus informes ESG.

Otra empresa referente en el sector financiero es Capital SAFI S.A., una sociedad independiente de inversiones financieras creada en 2007, con el objetivo del mejoramiento del bienestar de sus clientes, que desde sus inicios tuvo la visión de incorporar criterios ESG tanto en su propia estructura, como en la consideración de dichos principios para los proyectos de inversión bajo su administración, particularmente en el sector de las microfinanzas, empresa que en dicha visión incorporó programas para la medición y monitoreo de riesgos de administración como los programas *Enterprise Risk Management*, la realización anual de mediciones por una empresa auditora independiente del rendimiento del directorio, con un sistema de designación de su

directorio sobre la base de preparación especializada, independencia, diversidad y profesionalismo, garantizando un sistema de funcionamiento y toma de decisiones intensivo, informado y transparente, y un plan de formación académica de su personal que ha significado un promedio de inversión de USD120.000 anuales. En sus reportes, la empresa declara su adhesión a los principios de desarrollo bajo la visión de valor compartido.

Otro ejemplo en Bolivia es la empresa EMPACAR, principal empresa de reciclaje en Bolivia con visión sostenible y una de las mayores industrias del país, estableciendo la primera planta de reciclado PEP en Sud América, con un ecosistema de reciclaje, eje de la economía circular, que es el aspecto esencial de la lógica de preservación del medio ambiente que alimenta el proyecto. La consecuencia de las prácticas ESG de la empresa, se traducen en ser una empresa en un 100% carbono cero, con visión de sostenibilidad, que desde la implementación de nuevas tecnologías en 2017 ha hecho posible la reducción de su huella de carbono en un 29% versus la gestión pasada. EMPACAR en el 2022 ha logrado evitar 46,163.95 toneladas Co2 a través de sus procesos que van desde la recolección de plásticos y cartón residual, el reciclaje hasta su transformación como nuevos empaques y su distribución en el mercado de Bolivia que representa el 534.19 % (+ cinco veces) de las emisiones netas de gases de efecto invernadero (GEI) propias generadas durante el año operacional 2022 convirtiéndose en una compañía con huella de carbono negativa o también conocida como emisiones netas negativas. (EMPACAR S.A., 2022).

Por ello, las inversiones orientadas a ESG han experimentado un crecimiento meteórico. De acuerdo a los estudios realizados por McKinsey, las inversiones sustentables globales superan los 30 billones de dólares en la actualidad. De allí que el tema de la incorporación de las prácticas ESG de manera proactiva en materia

corporativa, se ha vuelto más importante en los últimos tiempos. Según el reporte señalado, la asociación de CEOs estadounidenses Business Roundtable publicó un informe en agosto de 2019 en el que reafirma el compromiso de las empresas con un amplio espectro de actores que incluye clientes, empleados, proveedores, comunidades y accionistas, en los que, las inversiones orientadas a ESG han experimentado un enorme crecimiento, de modo que la inversión en sostenibilidad a nivel mundial superaba ya al 2019 los USD 30 billones, con un aumento del 68% desde 2014 y diez veces mayor que en 2004. Esta aceleración fue impulsada por un creciente interés de la sociedad, gobiernos y consumidores en el impacto total de las corporaciones, y también por inversores y ejecutivos que comprenden que una propuesta ESG sólida puede definir el éxito de sus empresas en el largo plazo. Como lo revelan los diferentes estudios antes señalados, los criterios ESG maximizan los resultados de las empresas al correlacionarse con mayores retornos de capital, al mismo tiempo que el mejor desempeño en ESG, tiene como consecuencia una disminución del riesgo de pérdidas, menor incumplimiento crediticio y mejores calificaciones de crédito, a la vez que potencia la sostenibilidad de la empresa, afectando positivamente el flujo de la sociedad mediante la reducción de costos, minimización de gastos legales y de pago de multas y sanciones, aumento de la productividad del personal y optimización de gastos de capital e inversiones.

5. Conclusiones

5.1. Empresa sostenible y el concepto de valor compartido

De todo lo analizado en el presente artículo, se desprende que el giro hacia la consciencia empresarial sobre las consecuencias ambientales y sociales de sus acciones, derivada de la incorporación de los criterios ESG, plantea una nueva era a nivel de los gobiernos corporativos

universales. Como se ha visto, estos criterios vienen a superar las teorías de los economistas neoclásicos, que sugieren que la degradación ambiental se hallaba directamente relacionada a una de las fallas del mercado, consistente en la incapacidad de establecer un precio para la degradación o agotamiento de los recursos naturales a través de los mecanismos de la oferta y la demanda, al proporcionar mecanismos de monitoreo y control sobre los avances en las tres áreas de concentración de la ESG, lo que permite a su vez medir el avance hacia los objetivos estratégicos de las empresas, objetivos que se hallan incorporados a su visión y misión empresarial y que forman parte de lo que la doctrina define como la tercera generación de políticas públicas medioambientales (Zarkin, 1986), estableciendo nuevos principios en la gestión ambiental, como son los principios preventivo, precautorio y del contaminador pagador, principios que se apoyan a su vez en las técnicas a través de las que la autoridad puede incidir en las políticas medio ambientales que afectan la operación de las empresas, técnicas de implementación y monitoreo de cumplimiento de las normas cada vez más integradas a través de la regulación internacional, y que incorporan a la política ambiental de los Estados nacionales un sistema jurídico que permita crear las condiciones de un desarrollo sustentable.

La adopción paulatina de los Estados nacionales de estas políticas comunes medioambientales y la incorporación de dichos criterios a la actividad empresarial constituyen a su vez la base de los instrumentos económicos, administrativos y regulatorios para el cambio hacia un modelo económico sustentable, que a su vez tenga como consecuencia una mejor calidad de vida.

Bajo esas premisas, el desafío para el Estado y las sociedades es el alcanzar un crecimiento limpio y equitativo, en el cual el derecho corporativo es el mecanismo instrumental para que los mercados definan los sistemas de producción y distribución de bienes y servicios con una visión holística del bien común.

5.2. El valor compartido

El desarrollo de los instrumentos para lograr esos objetivos ha generado una nueva premisa de pensamiento corporativo, basada en el principio del valor compartido. Como lo reconocen los estudios más recientes en el área del gobierno corporativo, parte del problema emerge del hecho de que muchas empresas se hallan fijadas en el concepto de la responsabilidad social, que coloca a los temas sociales en la periferia de la empresa, frente a lo que se plantea la solución del valor compartido, que implica la generación de valor económico, creando al mismo tiempo un valor para la sociedad, atendiendo sus necesidades y desafíos, pero colocando los mismos al centro de la vida corporativa, incorporándolos como principios de su propia filosofía empresarial.

En efecto, como lo señalan los autores Michael Porter y Mark Kramer (2011), el concepto de valor compartido reconoce que las necesidades de la sociedad y no solamente las necesidades económicas, son las que definen los mercados. Así, el valor compartido no es responsabilidad social, filantropía, ni siquiera sostenibilidad, sino una nueva forma de alcanzar el éxito económico, re-concibiendo la intersección común entre la sociedad en general y el rendimiento corporativo, en un ámbito de mayor ámbito comprensivo, que requiere, entre otros aspectos, un liderazgo y administración con nuevos conocimientos, permanentemente actualizados, para tener una apreciación más profunda de las necesidades de la sociedad en general, perspectiva que deberá ser acompañada por los gobiernos, los que deberán aprender a seguir el proceso con un sistema regulatorio que promueva el valor compartido en lugar de atentar contra el mismo; visión contemporánea que se plantea como la próxima nueva transformación del pensamiento empresarial.

Bajo la filosofía del valor compartido, las debilidades institucionales que son detectadas en el sistema productivo, como la pérdida de

energía, accidentes costosos, o estrategias ineficientes, requieren de formación para ser corregidos. Dichas correcciones no representan sin embargo una mayor carga de costos, ya que las empresas pueden innovar con el uso de nuevas tecnologías, métodos de operación y visiones administrativas, que les permiten incrementar su productividad y ampliar sus mercados, compensando abundantemente los gastos efectuados en la tecnología necesaria a las mediciones y acciones correctivas.

El valor compartido no importa el repartir el valor económico ya creado por las empresas en una visión redistributiva, sino el expandir la totalidad de recursos de valor económico y social con una visión transformadora. Un ejemplo que dan los autores, es el que tiene lugar en el “*fair trade movement*”, que tiene como objetivo el incrementar la proporción del ingreso que va a los agricultores pobres. La visión de valor compartido, en cambio, se concentra en la formación y acción para mejorar las técnicas de cultivo y fortalecer la red de proveedores y otras instituciones para aumentar la eficiencia de los productores, mejorar la calidad de sus productos y su sostenibilidad, lo que tiene como consecuencia un mayor ingreso y utilidades que benefician tanto a los agricultores como a las empresas que les compran³.

Bajo el concepto de valor compartido, las empresas pueden crear valor económico mediante la creación de valor social, bajo diferentes mecanismos, como la redefinición de productos y mercados, reconcepción de la cadena productiva y la creación de industrias paralelas de apoyo para el productor local. El valor compartido propone, entonces, romper los límites de las prácticas del capitalismo, generando un nuevo modelo a partir de una mejor conexión entre el

³ Los autores señalan como ejemplo el caso de productores de cacao en Cote d'Ivoire, cuyos estudios preliminares sugieren que mientras un “comercio Justo” incrementa los ingresos de los agricultores en hasta un 20%; las inversiones de valor compartido pueden multiplicar sus ingresos hasta en un 300%.

éxito empresarial con el valor social, mejorando la eficiencia, vinculando a los elementos de la cadena productiva y expandiendo los mercados, y desarrollando nuevos modos de alcanzar las necesidades de la sociedad. De ese modo, se disuelven igualmente las barreras entre el objeto de lucro y el objeto no lucrativo de las entidades jurídicas, en la medida en la que ambos, empresas y organizaciones sociales, contribuyen a la satisfacción de las necesidades sociales de la manera más eficiente e integrada, a través de empresas híbridas en su objeto.

Los ejemplos a través del mundo son múltiples, muchos de ellos financiados por la *International Finance Corporation* o el Banco Mundial, desde WaterHealth International entidad lucrativa establecida en India, con técnicas innovativas de uso y purificación de agua para la distribución de agua limpia en las áreas rurales, o Revolution Foods, start-up norteamericana que proporciona 60.000 meriendas nutritivas al día a estudiantes, con precios marginales frente a competidores tradicionales, o entidades híbridas entre lo lucrativo y no lucrativo como Waste Concern, creada en Bangladesh para la conversión de basura en fertilizantes orgánicos, cumpliendo a su vez un propósito ambiental, reduciendo a las emisiones de bióxido de carbono, y vendiendo su producto contra créditos de carbono aprobados internacionalmente.

Ahora que, ante la amenaza del calentamiento global, consecuencia de las cadenas de consumo indiscriminado y las prácticas depredadoras, que, en países como Bolivia, han registrado los más altos índices per cápita del mundo en depredación forestal en la última década, colocándonos como uno de los países de mayor deforestación del mundo en la consideración poblacional, los desafíos para plantear una Bolivia con un giro de la matriz productiva hacia una economía sustentable, basada en el desarrollo social y la protección del medio ambiente, el rol de la regulación corporativa parece constituirse en un mecanismo fundamental en la oportunidad de contribuir , a través del

desarrollo de prácticas ESR y de una visión económica ampliada a través de los criterios de valor compartido, a una economía sustentable, en su diferentes áreas de actividad, fundada en los principios de protección de los derechos humanos, los derechos sociales, los derechos de las comunidades indígenas y la protección del medio ambiente y de las riquezas naturales que aún distinguen al país y a la región latinoamericana en el mundo.

6. Referencias

- Alison, J. (2001). *Faith Beyond Resentment: Fragments Catholic and Gay*. New York: The Crossroads Publishing Company.
- Billaudot, B. (2021) *Société, économie et civilisation. Vers une seconde modernité écologique et solidaire*. Éditions des maisons des sciences de l'homme associées.
- Black, B. & Kraakman, R. (1996). A Self-Enforcing Model of Corporate Law. *Harvard Law Review*.
- Clark, R. C. (1986) *Corporate Law*. Aspen Law & Business: Aspen Publishers Inc.
- Código de Comercio [C.Com.]. Decreto Ley 14379 de 1977. 25 de julio de 1977 (Bolivia).
- Demirag, I. (1998). *Corporate Governance, Accountability and Pressures to Perform: An International Study*. Jai Press.
- EMPACAR S.A. (2022). *Memoria de Sostenibilidad*.
- Guyon, Y. (2001). *Droit des Affaires*. Edition Economique.
- Halperin, I. & Otegui, J. C. (1998). *Sociedades Anónimas*. Ediciones Depalma.
- Luchinsky, R. (2006). *El sistema de gobierno societario*. Lexis Nexis.
- Mckinsey. <https://www.mckinsey.com/accessibility-statement>
- North, D. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.
- Piketty, T. (2013). *Le capital au XXIe siècle*. Seuil.
- Porte, M. E. & Kamen, M. R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*.

- Ripert, G. (1988). *Traité élémentaire du droit commercial deuxième*. Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence.
- Salvochea, R. (2016). *Mercados y buen gobierno corporativo. La revolución del Corporate Governance*. Thomson Reuters; La Ley.
- San Martín, C. (Mayo, 2023). *Encuentro de políticas ESG*. Santa Cruz, Bolivia.
- Sen, A. & Klinsberg, B. (2002). *Qué impacto puede tener la ética - Ética y desarrollo*. El Ateneo.
- Starbucks. (2021). *Starbucks Global Responsibility Goals & Progress*. <https://www.starbucks.com/responsibility/global-report>
- Stiglitz, J. E. (2002). *El malestar en la globalización*. Taurus.
- Stiglitz, J. E. (2012). *The Price of Inequality. How Today's Divided Society Endangers our Future*. W.W. Norton & Company Ltd.
- Vítolo, D. R. (2004). *Corporate Governance en la nueva dinámica societaria a partir de la Sabanes Oxley Act de los Estados Unidos*. Rubinzal-Culzoni Editores.