

# ¿Habrá un “mañana” si el gobierno corporativo se centra en el “ahora”?

Encuesta sobre valor a largo plazo y  
gobierno corporativo de EY

Marzo 2021



■ ■ ■  
The better the question. The better the answer.  
The better the world works.

  
**EY**  
Building a better  
working world





# Índice

Introducción	03
Resumen Ejecutivo	05
<b>Capítulo 1:</b>	
Capítulo 1:	06
La pandemia ha reforzado la importancia de contar con un enfoque centrado en los stakeholders	
<b>Capítulo 2:</b>	
Las empresas pueden abordar directamente muchos de los principales retos de su estrategia de valor a largo plazo	14
<b>Capítulo 3:</b>	
El gobierno corporativo es fundamental para cumplir la agenda de valor a largo plazo y debe evolucionar	22
Mirando al futuro	32
Acerca de la encuesta	33

# Introducción

---

La pandemia de la COVID-19 ha demostrado que las empresas pueden ser un factor clave de la solución a los retos globales y sociales. A medida que los líderes se replantean su futuro más allá de la crisis actual, necesitan definir cómo su empresa creará valor sostenible para sus empleados, inversores, clientes y la sociedad en general.

En respuesta a esta necesidad, el International Business Council (IBC) del Foro Económico Mundial (FEM) – en colaboración con EY, entre otros – publicó en septiembre de 2020 su libro blanco *Measuring Stakeholder Capitalism* sobre la creación de valor sostenible. Dicha iniciativa sirvió para hacer seguimiento de la iniciativa del IBC de 2017 para alinear los valores y las estrategias corporativas de las empresas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU. El 26 de enero de 2021, 61 líderes empresariales mundiales se comprometieron con las métricas básicas del Stakeholder Capitalism publicadas por el IBC.

Este tipo de colaboración será clave para acelerar la agenda de valor a largo plazo. Como empresa, animamos a que se sumen los gobiernos, los reguladores, las autoridades locales, las empresas, los inversores y las instituciones financieras para establecer objetivos, desarrollar oportunidades y abordar los retos económicos y sociales. Para informar sobre la cuestión del valor a largo plazo, lanzamos un programa de investigación a nivel europeo entre los miembros de los consejos de administración, los consejeros delegados y otros líderes empresariales para lograr una serie de objetivos:

- ▶ Explorar las opiniones y experiencias de los líderes sobre el valor a largo plazo y el papel que desempeña el gobierno corporativo de una organización en la creación de valor de forma sostenible.
- ▶ Comprender la adopción por parte de los consejos de administración de prácticas que apoyen la creación de valor a largo plazo entre las empresas europeas.
- ▶ Examinar cómo el gobierno corporativo puede permitir a las empresas ser más eficaces en la creación de valor y el crecimiento inclusivo a largo plazo, centrándose en las iniciativas que están dentro del control de las organizaciones y que se pueden implementar de inmediato.

El documento comienza examinando las principales conclusiones y temas de la encuesta. A continuación, basándonos en dicho análisis, esbozamos lo que creemos son las principales implicaciones para el gobierno corporativo. Nuestro objetivo es proporcionar ideas para el diálogo que deberán entablar los múltiples grupos de interés, desde los miembros de los consejos de administración hasta los reguladores e inversores.

Esperamos colaborar con los consejeros delegados y los consejos de administración en este tema fundamental, y agradecemos a los líderes corporativos y a los profesionales que han contribuido con sus ideas a este proyecto.



**Julie Linn Teigland**  
EY EMEA Area Managing Partner



**Andrew Hobbs**  
EY EMEA Public Policy leader







# Resumen ejecutivo

La Encuesta sobre valor a largo plazo y gobierno corporativo de EY (*EY Long-Term Value and Corporate Governance Survey*) se basa en la información obtenida de una encuesta realizada entre más de 100 consejeros delegados, así como a miembros de la alta dirección y del consejo de administración de las principales empresas europeas, para comprender sus progresos y desafíos en el apoyo al crecimiento sostenible e inclusivo. Hemos complementado esta información con entrevistas en profundidad con líderes empresariales, académicos y otros profesionales de este campo, incluidos los profesionales de EY. De este estudio se han extraído tres conclusiones clave:

## 1 La pandemia ha reforzado la importancia de contar con un enfoque centrado en los stakeholders

Aunque la pandemia de la COVID-19 ha supuesto todo un reto financiero para muchas empresas, también ha puesto de manifiesto las ventajas de contar con una estrategia que cree valor para un amplio conjunto de stakeholders. Los líderes destacan que centrarse en el valor a largo plazo ha sido fundamental para generar confianza durante la pandemia y consideran que será clave para satisfacer las cambiantes expectativas sobre el papel que desempeñan las empresas en la sociedad.

El 59% afirma que el impacto de la COVID-19 en los resultados financieros ha puesto en entredicho su capacidad para centrarse en el crecimiento a largo plazo.

Sin embargo, el 66% afirma que han aumentado las expectativas de los stakeholders de que las empresas impulsen el impacto social, la sostenibilidad medioambiental y el crecimiento inclusivo.

Más de dos tercios (69%) apuntan que han hecho grandes progresos en la reevaluación continua de la estrategia y la estructura para mejorar su capacidad para impulsar el valor a largo plazo.

## 2 Las empresas pueden abordar directamente muchos de los principales retos de su estrategia de valor a largo plazo

Las empresas se enfrentan a una serie de retos internos y externos a la hora de crear valor a largo plazo. Los primeros de la lista son cómo crear una estrategia que equilibre el crecimiento a corto y a largo plazo, y cómo alinear los incentivos a los directivos para impulsar el cambio en toda la organización.

Uno de los principales retos externos para generar valor a largo plazo es la presión que ejercen los inversores sobre los beneficios a corto plazo.

La presión de los inversores a corto plazo suele manifestarse habitualmente en un aumento de la volatilidad de precios cuando no se cumplen los objetivos a corto plazo.

El principal reto interno es que la retribución de los ejecutivos aún sigue ligada a los resultados a corto plazo.

## 3 El gobierno corporativo es fundamental para cumplir la agenda de valor a largo plazo y debe evolucionar

Los líderes creen que el gobierno corporativo es fundamental para que una estrategia de valor a largo plazo tenga éxito. Al mismo tiempo, destacan la necesidad de que la gobernanza evolucione para apoyar el crecimiento sostenible. Este informe plantea cinco áreas relacionadas con la gobernanza en las que deberían centrarse los consejos de administración: los atributos del consejo, incluyendo dinámicas y valores; la supervisión del riesgo; la estrategia de remuneración del valor a largo plazo; el compromiso de los accionistas y de los stakeholders; y la divulgación de informes fiables que permitan una verdadera rendición de cuentas (accountability) del valor a largo plazo.

El atributo más importante que debe tener un consejo de administración centrado en el valor a largo plazo es “tener suficiente confianza para ser honestos, debatir abiertamente y no temer al desacuerdo”.

El 69% hace un uso consistente de métricas no financieras para establecer objetivos organizativos de rendimiento y crecimiento.

El 80% afirma que sería útil disponer de marcos y normativas consistentes a nivel mundial para la elaboración de informes corporativos centrados en el valor a largo plazo.



La pandemia ha reforzado la importancia de contar con un enfoque centrado en los stakeholders.





- La encuesta muestra que las implicaciones financieras de la pandemia han desafiado la estrategia de inversión a largo plazo de los consejeros delegados y directores. La mayoría (59%) afirma que el impacto de la pandemia en los resultados financieros ha puesto en entredicho su capacidad para centrarse en el crecimiento a largo plazo.
- Más de la mitad (60%) afirma que existen importantes discrepancias dentro de su equipo directivo sobre cómo equilibrar la respuesta ante la crisis a corto plazo con las inversiones a largo plazo.

Sin embargo, la pandemia también ha reforzado la importancia de contar con un enfoque de valor a largo plazo:

- **Stakeholders:** han aumentado las expectativas de los stakeholders – incluidos los empleados y la sociedad en general – para que las organizaciones desempeñen un papel más activo a la hora de abordar los principales problemas de la sociedad, como la desigualdad y el cambio climático.
- **Líderes empresariales:** Los consejeros delegados y los consejos de administración han cuestionado y reorientado el papel de sus organizaciones en cuanto a quiénes sirven, la contribución que pueden hacer a la sociedad y qué es lo que realmente crea valor. En estos tiempos de incertidumbre y ansiedad, han aprovechado para liderar con mayor propósito: centrándose en el bienestar de los empleados, desarrollando productos y servicios para los trabajadores de primera línea, realizando donaciones financieras y recortando la remuneración de los ejecutivos.

La encuesta envía un claro mensaje de que la pandemia ha reforzado la importancia de contar con un enfoque que mire al largo plazo en lugar de ceder a la presión de los beneficios cortoplacistas:

---

## 66%

Dos tercios afirman que “La pandemia de COVID-19 ha aumentado las expectativas de los stakeholders para que nuestra empresa impulse el impacto social, la sostenibilidad medioambiental y el crecimiento inclusivo”.

---

## 78%

Más de tres cuartas partes afirman que “Centrarse en el crecimiento sostenible e inclusivo ha sido fundamental para generar confianza entre nuestros stakeholders en los tiempos actuales de incertidumbre”.

---

## 79%

La mayoría de los encuestados afirma que “Las empresas que mantengan su enfoque en el valor a largo plazo saldrán fortalecidas en un mundo post-pandémico”.

---

También se refuerza la importancia del stakeholder capitalism para reconstruir la confianza en las empresas y sus líderes. Cuando pedimos a los encuestados que señalaran los beneficios más significativos de las iniciativas de creación de valor a largo plazo, la “mejora de la marca, la reputación y la confianza” se situó en primer lugar, seleccionada por el 53% como uno de los principales beneficios, seguida de “mejorar la captación y retención de clientes” y “atraer nuevos inversores o diferentes tipos de inversores”. La importancia del valor a largo plazo también se ve reforzada por el claro compromiso de los principales líderes de la alta dirección. En la encuesta [DNA of the CFO survey de EY](#), el 82% de los líderes financieros afirmaron que “cada vez más, los directores financieros son vistos por los stakeholders como los administradores del valor a largo plazo”.



## Un reajuste hacia el crecimiento sostenible

La Comisión Europea reaccionó rápidamente ante el brote de COVID-19 centrándose en sus objetivos de mantener unos elevados estándares de vida para sus ciudadanos, la protección de los derechos humanos y el medio ambiente, así como la calidad del bienestar. Ahora que busca reajustar el desarrollo económico a largo plazo, el crecimiento sostenible es una plataforma clave.

El Pacto Verde Europeo, en particular, tiene un potencial multiplicador para el crecimiento económico e incluye iniciativas que van desde la descarbonización del sistema energético, el transporte y la infraestructura logística hasta el aumento de las inversiones en la economía circular. Los líderes empresariales también están redirigiendo su atención hacia la sostenibilidad a la hora de tomar decisiones de inversión. [Europe Attractiveness Survey de EY, de 2020](#), casi seis de cada diez (57%) encuestados destacaron un enfoque renovado en el cambio climático y la sostenibilidad para los próximos tres años.

Además, el apetito de los inversores está aumentando, como demuestra la [carta de Larry Fink de 2021 a los consejeros delegados](#) en la que destaca que “las empresas con una estrategia a largo plazo bien articulada y un plan claro para abordar la transición hacia la neutralidad energética, se distinguirán ante sus stakeholders – clientes, responsables políticos, empleados y accionistas – al inspirar confianza de que pueden navegar con éxito en esta transformación global”.

La financiación de ese crecimiento sostenible es el centro del plan de acción de la Comisión Europea, que se publicó en 2018 con los siguientes objetivos:

- Reorientar los flujos de capital hacia la inversión sostenible.
- Integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos.
- Fomentar la transparencia y el largo plazo en la actividad financiera y económica.

Las propuestas legislativas clave para lograr estos objetivos son:

- **Taxonomía de la UE** – un sistema de clasificación que pretende canalizar las inversiones hacia actividades sostenibles. Obliga a las grandes empresas de interés público con más de 500 empleados a alinear los KPIs que fomentan la transparencia en sus actividades.
- **Divulgación e información** – introduciendo nuevos requisitos de la Non-financial Reporting Directive (NFRD) para cumplir con las normas del Pacto Verde Europeo. Esto establece la inclusión de información no financiera en el informe de gestión para vincular mejor la información financiera y no financiera y un nuevo organismo encargado de elaborar las normas sobre información no financiera de la EU.

**La Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** – exige a los participantes en el mercado financiero y a los asesores financieros la divulgación precontractual y continua de información a los inversores finales cuando actúen como agentes de los mismos. Su objetivo es crear unas condiciones equitativas para los productos y los canales de distribución en materia de ESG en todos los estados miembros y aumentar la concienciación del mercado sobre la sostenibilidad.

“

Los acuerdos ecológicos -incluidos los de Europa y tal vez los de Estados Unidos- pueden ser muy impactantes porque es el tipo de paquete de inversiones que no vemos tan a menudo. Tal vez no sea una oportunidad única en la vida, pero es algo que ocurre solamente cada 20 años aproximadamente. Creo que el Green Deal de la UE puede aportar una inversión muy relevante a corto plazo, en los próximos tres años, mientras que iniciativas como la COP26 de Glasgow son importantes desde una perspectiva política y se centran en garantizar que se incrementen las ambiciones generales.

Alexis Gazzo, líder de cambio climático de EY Francia; socio de Servicios de Cambio Climático y Sostenibilidad, EY & Associés

## Fomentar el progreso para pasar de las palabras a los hechos

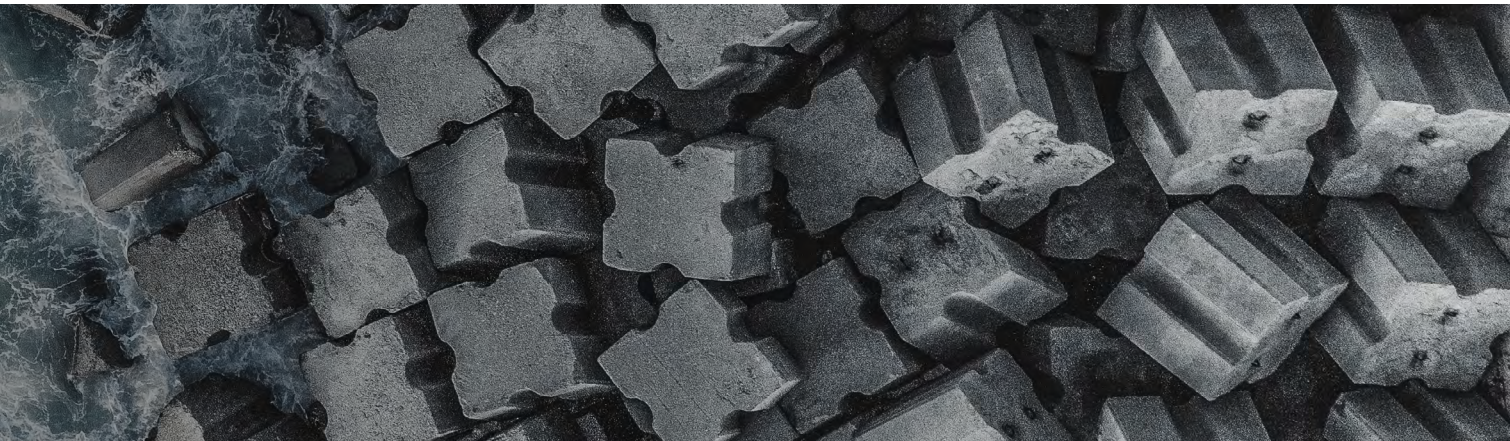
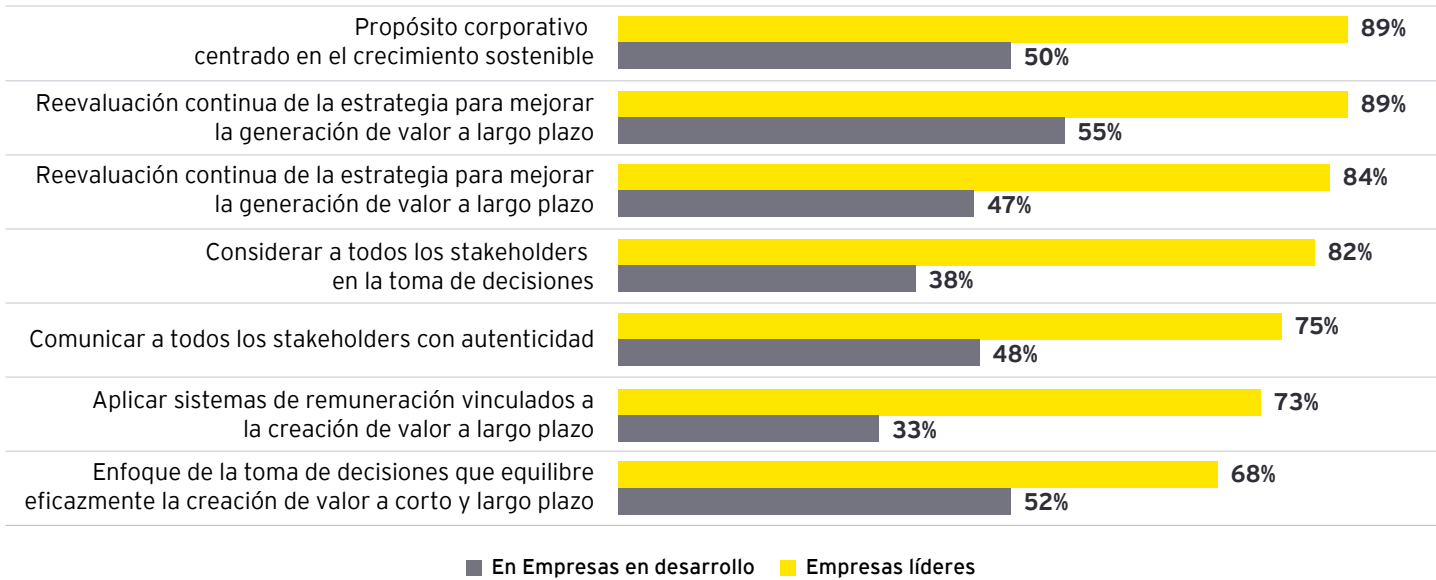
En la actualidad, los consejos de administración y los consejeros delegados están haciendo progresos alentadores para convertir su ambición en realidad, desplegando las acciones necesarias para impulsar una orientación a largo plazo teniendo en cuenta a todos los stakeholders.

Como parte del análisis, segmentamos a los encuestados en dos grupos en función de su madurez de valor a largo plazo: las empresas que son “líderes” (43% de todos los encuestados) y las que están “en desarrollo” (57%). Las organizaciones

líderes están logrando progresos significativos: por ejemplo, el 89% reevalúa continuamente la estrategia y la estructura organizativa de su empresa para mejorar la capacidad de generar valor a largo plazo.

Aunque los progresos observados sean alentadores, este enfoque “multistakeholder” a largo plazo debe convertirse en la nueva normalidad para todas las empresas, no sólo para las de mayor rendimiento.

**Figura 1:** Pensando específicamente en el progreso que su consejo de administración ha realizado en términos de valor a largo plazo, ¿en qué medida se han implementado estos enfoques?





## Punto de vista

**Helena Stjernholm**, CEO de Industrivärden



Industrivärden es un gestor de activos a largo plazo y propietario de empresas nórdicas cotizadas en bolsa. Julie Linn Teigland, EY EMEA Area Managing Partner, habló con la consejera delegada Helena Stjernholm para conocer su perspectiva sobre el valor a largo plazo, incluido el papel que desempeñan los consejos de administración.

“

Las empresas de éxito que impulsan el valor a largo plazo de forma sostenida tienen una clara visión a largo plazo, una fuerte capacidad ejecutiva y pueden explicar el por qué de lo que están haciendo, aportando así confianza a los mercados de capitales.

---





**¿Cómo ha afectado la pandemia a la estrategia a largo plazo y en qué forma piensan los líderes equilibrar los objetivos de valor a largo plazo al tiempo que gestionan las presiones a corto plazo?**

Creo que la principal repercusión de la pandemia es que ha hecho que las empresas se centren en la aceleración. Muchas de las tendencias que prevalecían antes de la pandemia se han reforzado en el último año. Esto gira en torno a la digitalización, pero también sobre una mayor atención a la sostenibilidad, tendencias que configuran la forma de pensar en lo que debe centrarse la empresa en el futuro. Esto, a su vez, ejerce presión para acelerar las iniciativas existentes. Al mismo tiempo, por supuesto, la pandemia ha aumentado la presión sobre la gestión del corto plazo.

Al evaluar tu plan, que probablemente será muy diferente al plan anterior a la pandemia, necesitas una visión a largo plazo para poder priorizar de forma eficiente. Si no tienes una visión clara a largo plazo, te resultará difícil priorizar dónde dedicar tus recursos, tanto de capital como humano.

Las preguntas que uno se plantea son “¿qué proyectos podemos dejar en espera y cuáles debemos mantener para no perder la ventaja competitiva a largo plazo?” Creo que las empresas fuertes con una visión a largo plazo serán aún más fuertes después de estos tiempos difíciles.

**¿De dónde cree que viene principalmente la presión sobre los líderes y las empresas?**

Hoy en día, la presión sobre los líderes y las empresas proviene de varios stakeholders, pero no creo que tenga sentido clasificarlos. Los mercados de capitales y los inversores, por ejemplo, son cada vez más conscientes de la importancia de la sostenibilidad y se centran en ella, lo que tiene implicaciones mucho más amplias que antes. Además, los empleados de hoy en día, sobre todo los más jóvenes, quieren trabajar para una empresa que tenga un objetivo claro y actúe de forma correcta.

El comportamiento de los clientes también está cambiando debido a la sostenibilidad. Si el

comportamiento de los clientes cambia de tal manera que la empresa se encuentra con que no tiene productos y servicios relevantes que vender, esto pone en duda toda su estrategia y modelo de negocio a largo plazo. La presión también viene de la incorporación del talento adecuado, sobre todo en algunos sectores que requieren competencias muy técnicas. Por último, las políticas, las normativas y los incentivos pueden ser útiles para permitir el cambio, pero éste debe venir desde dentro de las empresas.

**¿Cuál cree que es el papel principal del consejo de administración en la creación de valor a largo plazo?**

Dado que una de las tareas más importantes del consejo de administración es encontrar y emplear a un consejero delegado, una de las principales responsabilidades es encontrar un líder con la mentalidad adecuada y una visión de futuro que sea compartida por el consejo. Definir la visión a largo plazo y establecer la agenda estratégica es también otra función clave. Especialmente en tiempos cambiantes como los actuales, el papel del consejo es permanecer cerca de la empresa y plantear preguntas que desafíen a la dirección, aunque, por supuesto, también la apoyen.

El papel del consejo en la creación de valor a largo plazo también consiste en crear continuidad. El mandato de un consejero delegado en una empresa que cotiza en bolsa es cada vez más corto. Si opera en una industria pesada, como la manufacturera, algunas de sus decisiones de inversión de capital no estarán funcionando a pleno rendimiento hasta quizás dentro de 10 años. En ese tiempo, es posible que hayan cambiado de consejero delegado una o dos veces. Por lo tanto, el consejo de administración tiene un papel clave para garantizar que la gerencia siga esforzándose por alcanzar sus objetivos a largo plazo. Las empresas de éxito que impulsan el valor a largo plazo de forma sostenida tienen una clara visión a largo plazo, una fuerte capacidad ejecutiva y pueden explicar por qué están haciendo lo que están haciendo, aportando así confianza a los mercados de capitales.



## Punto de vista

**Chris Hodge**, International Corporate Governance Network (ICGN)



Chris Hodge es asesor de la International Corporate Governance Network y preside la Global Stewardship Codes Network. Ilaria Lavallo Miller, directora asociada de Regulación y Políticas Públicas de EY Reino Unido, habló con él Sr. Hodge para conocer su opinión sobre la importancia del entorno normativo en el valor a largo plazo y el papel del gobierno corporativo.

“

Uno de los mayores factores que afectan a la capacidad y la voluntad de la empresa de centrarse en el valor a largo plazo es la mentalidad del consejo de administración.

---





**¿Cuáles cree que son algunos de los atributos clave de un consejo de administración para impulsar una estrategia a largo plazo centrada en los stakeholders?**

Cuando participé en la creación de normas de gobierno corporativo, algunas empresas asimilaron lo que estábamos tratando de lograr: aceptaron los fundamentos y utilizaron las herramientas y los requisitos para mejorar su gobierno corporativo, con la vista puesta en mejorar sus resultados a largo plazo. Sin embargo, hay otras que lo ven como un mero ejercicio de compliance. En este sentido, uno de los mayores factores que afectan a la capacidad y la voluntad de la empresa de centrarse en el valor a largo plazo es la mentalidad del consejo de administración.

**¿Cuáles son algunos de los retos de los miembros del consejo de administración para impulsar un planteamiento de valor a largo plazo?**

No estoy seguro de que todos los consejos de administración tengan hoy en día el tiempo necesario para dedicarse al tipo de cuestiones que determinan si la empresa es o no capaz de crear valor a largo plazo.

Hay distintas respuestas posibles, desde cambiar lo que esperamos que haga el consejo hasta revisar las estructuras de gobierno. Una posibilidad sería invertir la tendencia que ha canalizado todo tipo de cuestiones hacia el consejo de administración. Creer que esperar

que un consejo de administración que se reúne ocho veces al año sea capaz de tratar todo lo que se espera de ellos parece poco realista, por lo que podría ser más interesante tener con una estructura de gobierno diferente. En una estructura revisada, las decisiones sobre los aspectos importantes para los objetivos estratégicos y necesarios para alcanzar los objetivos de valor a largo plazo podrían tomarse en la parte alta de la pirámide. Y otras cuestiones, también importantes, pero que pueden distraer a los consejeros del valor a largo plazo, podrían abordarse mejor en otros niveles de la organización.

**¿Qué impacto pueden tener los requisitos normativos sobre la presentación de informes en los comportamientos que apoyan el valor a largo plazo?**

Los cambios en la presentación de informes tienden a centrarse en aumentar la transparencia y la responsabilidad. Cuestiono su valor cuando tales cambios no conllevan cambios de comportamiento. Tomemos por ejemplo la información cada vez más prescriptiva sobre la remuneración de los ejecutivos de los casi últimos 20 años: ¿qué impacto tangible ha tenido en el comportamiento? Dicho esto, hay ejemplos en los que sí ha marcado la diferencia. Por ejemplo, la información sobre la brecha salarial entre hombres y mujeres, que ha sido objeto de gran atención mediática y del público en general, llevando el debate a las salas de consejos y acelerando el cambio en la dirección correcta.



Las empresas pueden abordar directamente muchos de los principales retos de su estrategia de valor a largo plazo





Aunque se haya avanzado, todavía hay retos importantes, tanto externos como internos, que impiden impulsar el valor a largo plazo y satisfacer los intereses de los inversores y otros stakeholders.

## Retos externos

Nuestro análisis revela que la “presión de los inversores sobre los beneficios a corto plazo” es el reto externo más importante al que se enfrentan los “líderes” de nuestra encuesta.

Aunque las empresas líderes parecen estar haciendo progresos significativos, descubrimos que alrededor de una de cada tres (32%) no ha puesto en marcha un enfoque consistente para la toma de decisiones que equilibre la creación de valor a corto y a largo plazo. Esto puede ayudar a explicar por qué la principal presión externa a la que se enfrenta este grupo es la del corto plazo. De hecho, el dato sugiere que al centrarse en el valor a largo plazo, la tensión y la conciencia de equilibrar el crecimiento a corto y a largo plazo pueden aumentar, no

disminuir.

La presión de los inversores sobre los beneficios a corto plazo corre el riesgo de hacer que las empresas reorienten los recursos económicos y humanos de las iniciativas estratégicas a largo plazo para cumplir los objetivos financieros a corto plazo. A todos los encuestados que seleccionaron “la presión de los inversores sobre los beneficios a corto plazo” como un desafío crítico se les preguntó también cómo se manifiesta dicha presión. La respuesta es el aumento de la volatilidad de los precios.

**Figura 2: ¿Cuál de los siguientes factores externos tiene mayor impacto en su capacidad de generar valor a largo plazo?**



El principal reto de la presión a corto plazo deriva en una serie de cuestiones: en primer lugar, la creciente importancia de los inversores institucionales con una duración limitada en la propiedad de las acciones, lo que genera presión sobre los consejos de administración para que se centren en el valor de mercado a corto plazo de la acción. En segundo lugar, el énfasis continuo en publicación de informes de corto plazo dentro de las empresas cotizadas, incluyendo los rendimientos

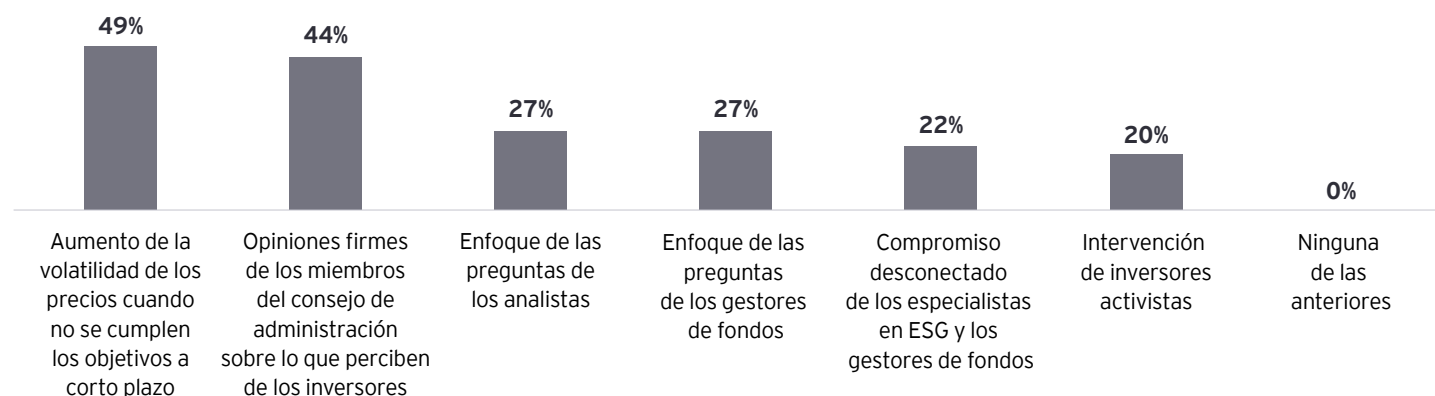
y previsiones de beneficios trimestrales, lo que puede llevar a dar mayor peso a los resultados financieros a corto plazo. Por ello, es crucial que los consejos de administración establezcan un compromiso eficaz con los inversores – incluidos los activistas – para generar confianza, explicar el propósito, identificar los puntos en común y garantizar el apoyo a los enfoques estratégicos orientados al valor a largo plazo.



Esta idea no es nueva, pero parece más relevante que nunca. Warren Buffet ya lo puso de relieve en 1979, en [su carta a los accionistas Berkshire Hathaway](#) cuando dijo: “En gran medida, las empresas obtienen el grupo de accionistas que buscan y merecen.

Si centran su mentalidad y sus comunicaciones en los resultados o en las consecuencias bursátiles a corto plazo, atraerán en gran medida a accionistas que se centran en esos mismos factores”. Lo contrario también debería ser cierto.

**Figura 3:** Pensando en la forma en que los inversores ejercen presión con los beneficios a corto plazo, ¿cuáles son las formas más comunes en que se manifiesta dicha presión?



Nota: Datos basados en 41 encuestados.

## Crecimiento sostenible: la atención puesta en los asuntos ESG

El enfoque en el valor a largo plazo ha puesto de relieve el papel fundamental que desempeñan los programas de ESG en el crecimiento sostenible. A partir de las conversaciones con profesionales de EY, hemos identificado cinco temas que están impulsando la importancia del ESG, así como algunas consideraciones clave para los consejos de administración:

1. El escrutinio social, gubernamental y de los consumidores sobre los resultados de las empresas en materia ESG se ha intensificado. En concreto, la pandemia ha puesto el foco de atención sobre la dimensión social de los asuntos ESG.
2. La relevancia que confieren los inversores a la información ESG también ha aumentado durante la pandemia, ya que los stakeholders se centran en la capacidad de una empresa para gestionar los riesgos a largo plazo, incluido el riesgo medioambiental. Dado que los horizontes temporales del cambio climático se extienden a lo largo de 30 a 50 años, carecen de sentido en términos de gestión de riesgos. Esto supone desglosar estas cuestiones en pasos a más corto plazo y la modelización será clave.
3. La divulgación de información fiable sobre asuntos ESG requiere procesos y controles sólidos. La garantía de la independencia desempeña un papel clave para impulsar la fiabilidad y la consistencia. El gran número de normas voluntarias actuales dificulta la comparación y fiabilidad, y la Fundación IFRS está trabajando en un enfoque coherente. La credibilidad de la información ESG también es fundamental, ya que los emisores deben demostrar los resultados.
4. Los consejeros se centran cada vez más en los resultados ESG, y ya no se trata de un área nicho reservada al responsable de sostenibilidad. Esto se debe a que el rendimiento y la información en materia de ESG son importantes a la hora de obtener fondos, bonos verdes y líneas de crédito, y para atraer a los inversores adecuados.
5. La formación de los consejos de administración será cada vez más importante para dotar a sus miembros de los conocimientos necesarios para comprender el impacto de la sostenibilidad en áreas como el riesgo y las finanzas. La composición de los consejos de administración y la calidad de la información no financiera que utilicen en la toma de decisiones también serán fundamentales.




## Desafíos internos

La mayoría de los encuestados eligió como reto interno para el enfoque de valor a largo plazo: “La remuneración de los consejeros delegados y de los ejecutivos está vinculada a los resultados a corto plazo.”

El cambio hacia un enfoque que apoye la creación de valor a largo plazo requerirá que los consejos de administración y las comisiones de retribución se replanteen el diseño de los planes de retribución de los ejecutivos.

**Figura 4: ¿Cuál de los siguientes factores internos tiene mayor impacto a la hora de generar valor a largo plazo?**





“

Los grupos de interés, además de los inversores, exigen más transparencia sobre el impacto medioambiental y social. Para algunas industrias -como la energética, la química o la farmacéutica- el ejercicio de mostrar el valor de la empresa a largo plazo es extremadamente difícil. Por un lado, estas empresas necesitan un mayor apoyo para establecer su estrategia a largo plazo y, por otro, se necesita una divulgación transparente que pueda demostrar realmente a los accionistas y a los stakeholders el valor de la empresa en el futuro.

Jan-Menko Grummer, Líder de valor a largo plazo de EY Alemania, Suiza, Austria – Miembro del Global LTV & EPIC Team



## Punto de vista

Ilham Kadri, CEO, Solvay Group



Solvay es una multinacional belga de base científica fundada en 1863 que hoy se centra en tres segmentos: soluciones industriales, productos químicos y materiales avanzados. Julie Linn Teigland, EY EMEA Managing Partner, habló con la consejera delegada Ilham Kadri para conocer sus perspectivas sobre el valor a largo plazo.

“

Es importante mantener un ojo en el ‘microscopio’ – el rendimiento a corto plazo – y otro en el ‘telescopio’ – la estrategia a largo plazo

---





### **¿Puede decirnos cómo el enfoque de valor a largo plazo está dando forma a su estrategia para Solvay?**

El principal mandato que recibí del consejo de administración al incorporarme fue el de liberar el importante potencial de esta empresa y hoy estoy aquí para liderar una transformación de Solvay impulsada por el propósito de crear valor a largo plazo. Nuestro propósito refleja el pensamiento de nuestro fundador, Ernest Solvay, quien dijo que las capacidades científicas y tecnológicas de la empresa tienen un “papel positivo que desempeñar para el progreso de la humanidad”. No se puede transformar una empresa de manera sostenible simplemente exigiendo a los presidentes de sus unidades de negocio que aumenten el EBITDA y el flujo de caja. Al menos no es así como yo lo veo. La forma en que nos gusta pensar la transformación es a través del concepto “cathedral thinking”. Al igual que la construcción de las grandes catedrales, las diferentes generaciones se inspiran en la visión a largo plazo y el objetivo de beneficiar a las generaciones futuras. Es un proceso multigeneracional.

Dicho esto, no hay valor a largo plazo sin rendimiento a corto plazo. La clave es encontrar un equilibrio. Me gusta decir que es importante mantener un ojo en el ‘microscopio’ – el rendimiento a corto plazo – y otro en el ‘telescopio’ – la estrategia a largo plazo.

### **¿Cuáles son algunos de los principales cambios en los que se centra a la hora de aplicar su enfoque de valor a largo plazo?**

Una de las principales responsabilidades que tengo es identificar en mi empresa nuevos comportamientos que impulsarán el valor a largo plazo. Nuestro propósito es el valor sostenible y compartido, que incluye la responsabilidad con propósito, la unidad aunque no la uniformidad, y la pasión por el rendimiento.

Ese es el nuevo Solvay. Cuando hablamos de la “pasión por el rendimiento”, significa animar a la gente, no sólo a comportarse como “recolectores”, sino también como “cazadores” que buscan nuevos negocios, lo que a su vez impulsa el valor a largo plazo. También es necesario ir más allá de saber lo que quiere el cliente; hay que sentir como el cliente. Por último, pero no menos importante, la innovación es la clave del valor a largo plazo. Desde que me incorporé a la empresa, hemos lanzado tres plataformas de innovación: baterías para vehículos eléctricos, compuestos termoplásticos e hidrógeno verde. Este es el valor a largo plazo, el “telescopio” de nuestra estrategia.

### **¿Puede hablarnos del papel del consejo de administración en la aplicación de la estrategia de valor a largo plazo de Solvay?**

La gobernanza es clave y me he centrado en reforzar la relación con el consejo de administración mediante la apertura y la transparencia sobre los problemas a los que nos enfrentamos. Al igual que muchas empresas, la crisis ha dejado al descubierto áreas en las que podemos mejorar y que quizás no habíamos visto antes. Hemos sido muy transparentes con el consejo sobre lo que estamos observando, para que así estemos alineados en el entorno empresarial.

El consejo de administración y la dirección ejecutiva trabajan codo con codo para encontrar el equilibrio adecuado entre la creación de valor a corto plazo y a largo plazo. Por ejemplo, en el pasado, la asignación de recursos estaba descentralizada y ahora conmigo está centralizada. Los presidentes de las unidades de negocio tienen que ganarse el derecho a las inversiones y esto nos permite ser guardianes del valor para el accionista, equilibrar los proyectos a corto y largo plazo y garantizar que las iniciativas no entren en conflicto con nuestra ambición de sostenibilidad resumida a través del lema “Solvay One Planet”.



El gobierno corporativo es fundamental para cumplir la agenda de valor a largo plazo y debe evolucionar





En general, a partir del análisis de la encuesta han surgido una serie de retos, muchos de los cuales se enmarcan dentro del ámbito del gobierno corporativo. Ideamos identificado cinco áreas relacionadas con la gobernanza en las que los consejos de administración podrían centrarse con un efecto positivo, sin necesidad de asistencia o regulación externa.

Para lograr esta ambición, las prácticas y estructuras de gobierno deben ser examinadas de principio a fin para asegurar que estén alineadas con la consecución de una estrategia sostenible.

La alineación es fundamental. Si los consejos de administración no consiguen alinearse con la dirección en los objetivos de valor a largo plazo, el progreso se estancará. También es necesario que haya sintonía en todas las áreas clave del gobierno corporativo, desde la forma en que los consejos gestionan el riesgo hasta la manera en que diseñan las estrategias de remuneración para impulsar un crecimiento sostenible e inclusivo. Las cinco áreas son:



“

Los modelos de negocio actuales se enfrentan a la creciente demanda de productos o servicios más sostenibles. Este cambio representa una forma completamente diferente de crear valor para el futuro. Hoy en día, las empresas tienen que pensar en todo el ciclo de vida de sus productos, lo que les obliga a trabajar tanto en cadenas de suministro responsables como en una ingeniería de productos responsable”.

**Eric Duvaud**, líder de Rendimiento Sostenible y Transformación de EY Francia, EY & Associés



## 1 Atributos

Pedimos a los ejecutivos que nombraran los atributos más importantes que debe tener un consejo de administración para tomar decisiones que generen valor a largo plazo. Curiosamente, el principal atributo que surgió fue el del comportamiento: para que un consejo se centre en el largo plazo, la capacidad de los consejeros de decir lo que piensan se considera fundamental. Los atributos mejor valorados son:

Primero	Un consejo que tenga suficiente confianza para ser honesto, debatir abiertamente y no temer al desacuerdo
Segundo <i>ex equo</i> :	Un consejo que se comprometa y tenga en cuenta los intereses de todos los stakeholders a la hora de tomar decisiones
	Un consejo que aplique sistemas de remuneración de directivos vinculados a objetivos de valor a largo plazo
Tercero	Un consejo que de manera proactiva identifique y capte a posibles inversores que apuesten por el valor a largo plazo

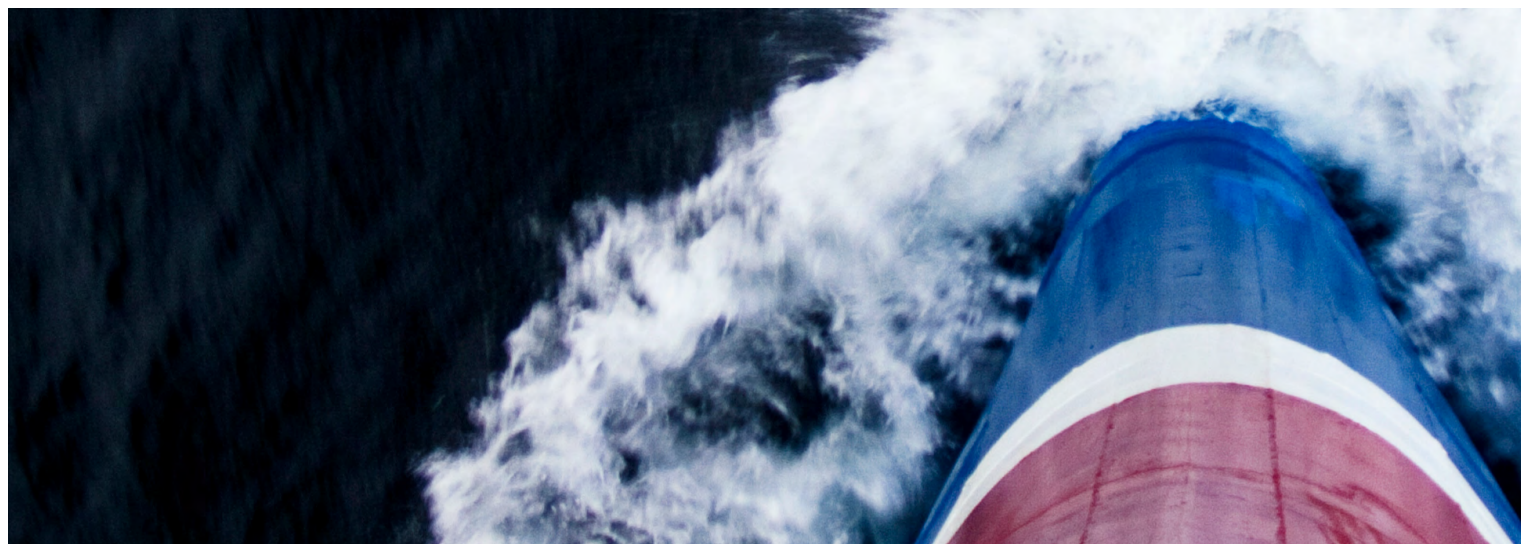
Además de los anteriores, otros atributos prioritarios son:

- **Valores:** unos consejeros comprometidos con la creación de valor a largo plazo, con valores que reconozcan la importancia de los asuntos ESG y que comprendan a los grupos de interés son importantes por diversos motivos. En primer lugar, los consejos de administración tienen que establecer el tono adecuado en la cúpula directiva y actuar como modelos de conducta para los equipos de gestión y los empleados en general. Esto resulta esencial para

arraigar una cultura que apoye una estrategia a largo plazo y centrada en los stakeholders. En segundo lugar, en cuanto a la promoción externa, es necesario demostrar pasión y compromiso para atraer a los accionistas adecuados para que apoyen la estrategia.

- **Diversidad:** el desacuerdo sano y el debate honesto también fomentan la diversidad de opiniones. Los consejos de administración diversos e inclusivos – incluyendo dimensiones como la raza, el género, la trayectoria profesional y la edad – aportan una mayor gama de perspectivas y soluciones a los grandes problemas, como el cambio climático o la desigualdad, y pueden desafiar el pensamiento y los prejuicios establecidos de una forma en la que nunca lo harían los consejos homogéneos. Los consejos de administración diversos e inclusivos también están mejor situados para garantizar que se tengan en cuenta las diferentes repercusiones de los stakeholders en la toma de decisiones.
- **Habilidades:** las empresas tendrán que asegurarse de que cuentan con las habilidades, la experiencia y los conocimientos que les ayuden a cumplir con su estrategia de valor a largo plazo de forma sostenida, como en cuestiones como el cambio climático o las métricas ESG. Es probable que las empresas necesiten renovar y cambiar activamente el perfil de competencias de los miembros del consejo de administración a medida que avancen por las diferentes etapas de la ejecución de la estrategia de valor a largo plazo.

Evidentemente, las evaluaciones internas y externas independientes de los consejos de administración deberían incorporar en el futuro una valoración de estos atributos.





## 2 Riesgo

Cuando preguntamos a los ejecutivos qué es lo que probablemente disuadiría a su consejo de administración de llevar a cabo una iniciativa que se prevé que mejore el valor a largo plazo, pero que disminuya el rendimiento financiero a corto plazo, los dos factores principales fueron:

1

Un alto grado de incertidumbre sobre el éxito de la iniciativa

2

Un marco y un apetito de riesgo orientados hacia la rentabilidad a corto plazo para los accionistas, en lugar de un crecimiento inclusivo a largo plazo

Sin embargo, la “falta de apoyo y liderazgo comprometidos por parte de la dirección” tuvo menos peso para los ejecutivos. Esto sugiere que las empresas están dispuestas a apostar por iniciativas con horizontes temporales más amplios, pero necesitan mejorar sus capacidades de evaluación y gestión de riesgos para comprender mejor el riesgo a largo plazo y las probabilidades de éxito. En otras palabras, podría permitir que los consejos de administración aumenten su apetito de riesgo porque tendrán más confianza en la asunción de riesgos a largo plazo y en las posibles ventajas derivadas, incluida la posibilidad de explicarlo a los stakeholders.

Una de las funciones críticas de los consejos de administración siempre ha sido la de comprender y mitigar el riesgo empresarial, pero la pandemia la ha puesto de mayor relieve. Su impacto sin precedentes ha puesto de manifiesto la interdependencia de

los riesgos y la velocidad a la que puede cambiar el panorama. En este contexto, ¿cómo pueden asegurarse los consejos de administración que los riesgos a largo plazo – como el cambio climático – se prevén adecuadamente y se gestionan con eficacia en toda la organización?

Antes de la crisis de la COVID-19, la [Global board risk survey de EY](#) reveló que estaban preocupados porque su organización no prestaba suficiente atención a las amenazas emergentes y existenciales, pero no estaban preparados para detectar, comprender y mitigar adecuadamente ciertos tipos de riesgos. Sólo el 40% de los consejos de administración afirmó que la gestión del riesgo empresarial era eficaz para la gestión de riesgos atípicos y emergentes antes de la crisis de COVID-19. Además, sólo el 21% de los consejos de administración dijo que su organización estaba bien preparada para responder ante un evento adverso desde el punto de vista de la planificación, las comunicaciones, la recuperación y la resiliencia.

Ahora es el momento de considerar reformas estructurales e incorporar cambios culturales y operativos para equipar mejor a las empresas con las herramientas necesarias para responder a entornos empresariales fluidos e inciertos, así como para introducir salvaguardias para mitigar los riesgos.

“

Cuando hablamos de riesgo ESG y, por supuesto, de valor a largo plazo, hablamos de proyecciones a 10 años vista o incluso más. Así que las preguntas clave son: ¿cómo llevamos esta visión al muy corto plazo, a los procesos internos de adecuación del capital, a los procesos internos de adecuación de la liquidez, a los KPI de capital y a los KPI de liquidez? Es una transición que requiere tiempo.

Dr. Max Weber, Socio FSO de EY Alemania y responsable de EY EMEA Climate Change Risk Pillar



## 3 Recompensa

Los sistemas de compensación necesitan un mix de incentivos a corto y largo plazo para recompensar a los ejecutivos por generar un crecimiento sostenible. Conseguir la combinación adecuada puede ser un reto, pero los consejos de administración pueden tener en cuenta las siguientes directrices como punto de partida para evaluar lo que es mejor para su empresa:

**Corto plazo:** las empresas pueden centrarse primero en los planes de compensación a corto plazo, como las primas anuales. Esto les permitirá hacerse una idea de cómo están funcionando las métricas y si las tasas críticas de rendimiento son razonables. Si es necesario hacer ajustes, es relativamente fácil hacerlo con los planes a corto plazo. El aprendizaje puede aplicarse entonces a la elaboración de planes a largo plazo. Si las empresas se centran primero en los planes a largo plazo, puede ser difícil corregir el rumbo si las cosas no salen como estaba previsto.

**Largo plazo:** los planes de incentivos a largo plazo deben diseñarse a partir de períodos plurianuales. Según nuestra experiencia, los períodos de medición de tres años son una práctica común. En algunos países, cada vez es más frecuente que los altos ejecutivos conserven sus acciones durante un periodo mínimo después de su salida de la empresa, siendo lo normal dos años. Extender este principio a otros países puede animar a los ejecutivos a centrarse en las consecuencias a largo plazo de las decisiones que toman.

Los sistemas de remuneración también deben centrarse en los parámetros adecuados, que pueden ser difíciles de definir y evaluar. Las métricas relacionadas con los objetivos ESG están ganando cada vez más peso. Sin embargo, no todas las métricas ESG son relevantes para todas las empresas, por lo que éstas deben evaluar su estrategia y determinar cuáles son las más relevantes para ellas. Esto variará según el sector. Estas métricas deben ser fiables si van a influir en la remuneración de los ejecutivos; por lo tanto, se necesitarán procesos y controles sólidos, incluida la supervisión de la comisión correspondiente.

Por último, se plantea la cuestión de la cuantía de la remuneración que debe vincularse a las medidas a largo plazo. Hoy en día, en la mayoría de las empresas, el porcentaje del sueldo de los ejecutivos vinculado a medidas que reflejan el valor a largo plazo es bastante modesto. Pero, si las empresas quieren cambiar el comportamiento de los ejecutivos e impulsar el rendimiento a largo plazo, necesitan asegurarse de que una parte significativa de su sueldo está en juego. Basándose en su experiencia, los profesionales de remuneración de EY creemos que vincular una horquilla del 15% al 25% de la remuneración a métricas a largo plazo, con objetivos de rendimiento claros, marcaría una diferencia significativa.

## 4 Compromiso

Aunque la participación de los stakeholders no es un tema nuevo, muchas organizaciones siguen luchando por llevar la voz de los stakeholders a la mesa del consejo de administración y por tener en cuenta realmente sus opiniones en la toma de decisiones. Por lo tanto, merece la pena volver a examinar los elementos necesarios para lograr un compromiso eficaz:

- ▶ Como punto de partida, las organizaciones deben definir sus principales stakeholders. Si bien es cierto que hay un gran número de grupos de interés potenciales para una empresa, es necesario priorizarlos y tener claro quiénes son los más importantes.
- ▶ Una vez identificadas los stakeholders, el siguiente paso es la estrategia de participación. Ésta debe tener en cuenta dos factores. Por un lado, se trata de conseguir que los stakeholders se unan para desarrollar la lealtad y la aceptación. Por otro, es importante que los consejos utilicen la participación para entender lo que es importante para los grupos de interés. En otras palabras, se trata de entender sus necesidades y cómo influyen en la toma de decisiones del consejo de administración sobre qué es lo que se requiere para crear valor a largo plazo.
- ▶ La estrategia de participación también debe ser pragmática. Puede que no sea posible que el consejo de administración se comprometa por igual con todos los stakeholders, desde los proveedores hasta las comunidades. Por lo tanto, los consejos deben decidir con quién se relacionan directamente y con quién lo hacen indirectamente a través de los directivos.
- ▶ Por último, los consejos deben cerrar el ciclo de retroalimentación. Recibir información de una parte interesada clave no obliga a los consejos a actuar de acuerdo con su punto de vista. Sin embargo, debe haber una comunicación con la parte interesada sobre cómo se ha tenido en cuenta la información; de lo contrario, la calidad de la relación se deteriorará.

Cada vez se presta más atención al compromiso entre los miembros independientes de los consejos de administración y los inversores. Como punto de partida, sería valioso para los consejeros escuchar más sobre las crecientes expectativas de los inversores en relación con el valor a largo plazo y los principios ESG. Sin embargo, si los consejeros tienen una relación más directa con los inversores, es importante que adopten un enfoque de valor a largo plazo y tengan un profundo conocimiento del tema. Esto será fundamental para garantizar no sólo que los consejos de administración desempeñen un papel eficaz, sino también que se logre un enfoque sobre el valor a largo plazo y los principios ESG en toda la empresa.



## Impulsar el progreso en el compromiso con los stakeholders

Una forma de cambiar el rumbo de la participación de los stakeholders es que el consejo de administración defina la estrategia de participación, la mida e informe sobre ella, impulsando así la responsabilidad y la transparencia. De este modo, las empresas describirían públicamente – y al menos anualmente – información como:

- ▶ Los resultados de los stakeholders que son necesarios para la ejecución adecuada de la estrategia (stakeholders clave): por ejemplo, la fidelidad de los clientes (Net Promoter Score), el nivel de satisfacción de los empleados o el nivel de inversión en el desarrollo de los empleados y el rendimiento esperado del capital invertido.
- ▶ Cómo ha interactuado la empresa con los principales stakeholders.
- ▶ Cómo ha tenido en cuenta el consejo sus intereses.
- ▶ Cómo han influido en las decisiones específicas del consejo.

Este tipo de informe describiría específicamente la labor del consejo durante el año y evitaría redundancias. A través de este mecanismo, los stakeholders deberían poder evaluar cómo se tienen en cuenta sus intereses. También deberían poder aprovechar los mecanismos existentes para exigir responsabilidades a las empresas: por ejemplo, el poder adquisitivo de los clientes o los derechos que ya existen en la legislación, como la salud y la seguridad. Este enfoque también ayudará a los accionistas a evaluar específicamente las perspectivas de futuro de la empresa.

“

Los gestores de activos están adoptando definitivamente los asuntos ESG con autenticidad y los están integrando en todo su negocio. Creo que el sentimiento del sector es que saben que en el futuro no hablarán de ESG porque, esencialmente, la ESG y la creación de valor a largo plazo se convertirán en lo que hacen. Por lo tanto, habrá una gran transición desde el modelo actual, algo que todavía es un nicho y está etiquetado, hacia lo que realmente será una descripción del sector en el futuro.

**Gill Lofts**, responsable de Finanzas Sostenibles de EY EMEA, responsable de Gestión de Patrimonio y Activos de EY Financial Services UKg LLP Reino Unido

## 5 Autenticidad

Una orientación hacia el valor a largo plazo tiene importantes implicaciones en la forma en que las empresas comunican sus resultados. Por un lado, se trata de ser auténtico y responsable. Esto significa estar abierto a comunicar tanto las buenas como las malas noticias. Tal y como analiza una reciente [encuesta de EY sobre información corporativa](#) este cambio hacia una visión más amplia del valor y el rendimiento puede requerir cambios no sólo en los marcos y las prácticas, sino también en la mentalidad y la cultura. Esencialmente, las organizaciones deben adoptar una nueva cultura y mentalidad respecto a la información que comparten sobre sí mismas, una cultura basada en la autenticidad y la responsabilidad.

La presentación de informes eficaces y creíbles con respecto a las métricas de valor a largo plazo – que establezcan los avances o la falta de avances – es también la clave de la responsabilidad. En este sentido, una comisión de auditoría fuerte y eficaz es clave para:

- ▶ Garantizar que la empresa aplique controles sólidos y eficaces que respalden la calidad de la información/ informes financieros y no financieros, incluidos los parámetros de valor a largo plazo.
- ▶ Supervisar la solidez y la fiabilidad de la información sobre riesgos.

La fiabilidad y la consistencia son cruciales para que los consejos de administración tomen decisiones con confianza y los stakeholders utilicen la información para evaluar las perspectivas de futuro de la empresa y el flujo de caja.



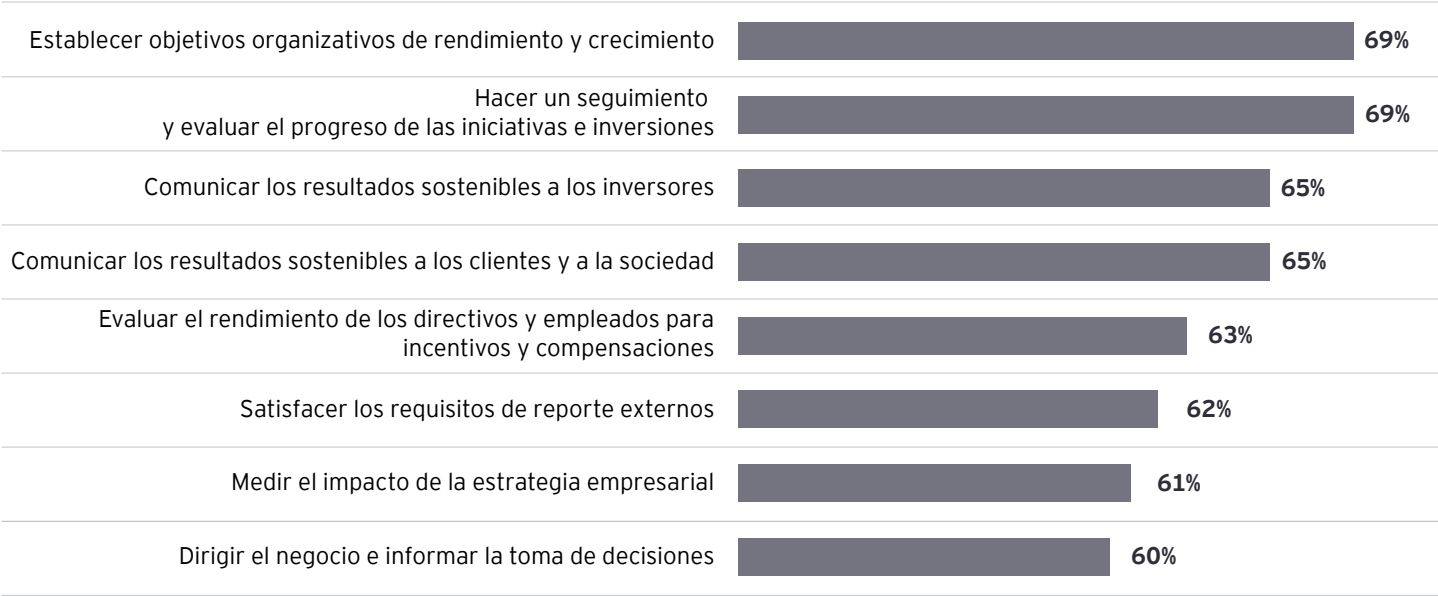
# Reinventar los informes empresariales

Por supuesto, la autenticidad y la rendición de cuentas no se producirán si las organizaciones siguen dependiendo principalmente de los marcos de información convencionales. Centrarse en el largo plazo requiere que las organizaciones pasen de un enfoque limitado a la información financiera retrospectiva a una visión de futuro basada en la información financiera y no financiera, incluida la divulgación de información ESG.

Se han logrado avances significativos en el uso de métricas no financieras para medir y comunicar el rendimiento:

- El 69% hace un uso consistente de las métricas no financieras para establecer objetivos de rendimiento y crecimiento organizativos (el 39% "a menudo" y el 30% "siempre")
- El 65% afirma lo mismo sobre la comunicación del rendimiento sostenible a los inversores (el 40% "a menudo" y el 25% "siempre").

Figura 5: ¿Con qué frecuencia utiliza su empresa métricas de valor no financieras para hacer lo siguiente?



Aunque se han conseguido avances, las organizaciones buscan mayor claridad y rigor en la elaboración de informes no financieros que sean creíbles y comparables. Por ejemplo, el 80% de los ejecutivos afirma que sería útil disponer de marcos y normas consistentes a nivel mundial para la elaboración de informes corporativos centrados en el valor a largo plazo. De lo contrario, existe el riesgo de que los stakeholders no obtengan una imagen auténtica y creíble de si se han cumplido los KPI, como los objetivos de reducción de emisiones.

Sin embargo, es difícil aportar directrices firmes sobre las métricas y las normas de informes, porque las empresas están estructuradas y crean valor de forma diferente. Dicho esto, dejar que las empresas se encarguen de ello es ineficaz a la hora de identificar áreas comunes de valor, además de frustrante para los stakeholders que se esfuerzan por hacer comparaciones relevantes. Este es un ámbito en el que los responsables políticos y los asesores pueden marcar diferencias significativas. Iniciativas como el programa Creación de Valor Sostenible, dirigido por el International Business Council (IBC)

del World Economic Forum con el apoyo de EY, ha desarrollado [un conjunto de métricas básicas para las empresas](#), con las que ya se han comprometido 61 de los principales líderes empresariales de todos los sectores. A medida que surjan estos estándares de referencia, será más fácil para las empresas medir y comunicar el valor total que crean para los stakeholders.

Esta preferencia por lograr enfoques consistentes, creíbles y comparables se refleja en los intentos de lograr cambios políticos y normativos que aclaren o amplíen la búsqueda de valor a largo plazo:

- Desarrollar marcos consistentes a nivel mundial: el 80% cree que sería útil desarrollar marcos, normas y directrices para medir y comunicar cómo se crea valor a largo plazo.
- Prestar más atención al riesgo "multihorizonte": el 76% cree que sería útil exigir a las empresas que revelen los principales riesgos e incertidumbres relativos a la viabilidad sostenida a largo plazo, además de a corto y medio plazo.



# Definir el valor a largo plazo

El valor a largo plazo es la forma en que los equipos de EY definen el valor humano, financiero y social que las empresas generan a lo largo del tiempo para sus stakeholders, incluidos inversores, clientes, empleados y la sociedad en general. Hay muchos términos que compiten y se superponen para formar este concepto, pero utilizamos el valor a largo plazo para reconocer y destacar que las empresas necesitan centrarse en el crecimiento sostenible proyectándose hacia el futuro. Creemos que el valor a largo plazo incluye los siguientes conceptos y consideraciones:

- ▶ **Stakeholder capitalism:** centrado en ofrecer valor a largo plazo a los accionistas, comprendiendo y atendiendo las necesidades de los clientes, empleados, inversores, reguladores y otros stakeholders clave. Esto se contrapone a la primacía del accionista, que se entiende comúnmente como un enfoque en la maximización de los rendimientos de los accionistas en el corto plazo. Un enfoque que tenga en cuenta a todos los grupos de interés puede considerarse una forma de “valor del accionista ilustrado”. Con esto queremos decir que la principal razón para interesarse por los resultados de los stakeholders es que conduce a un mejor rendimiento para los accionistas a futuro.
- ▶ **Resistir la presión de los beneficios a corto plazo:** Esto forma parte del stakeholder capitalism, ya que los resultados deseados por los principales grupos de interés tienden a realizarse en un horizonte temporal mayor que la presión por los beneficios de algunos inversores.
- ▶ **Un enfoque de la estrategia basado en el propósito:** utilizar una “razón de ser” para definir la estrategia a largo plazo de una organización y alinear el negocio con los objetivos sociales y medioambientales.
- ▶ **Crecimiento sostenible:** considerar el impacto a largo plazo de las decisiones empresariales para construir así un futuro más sostenible para todos. Cabe destacar que el crecimiento “sostenible” significa algo más que consideraciones medioambientales. Incluye la búsqueda de una agenda ambiental, social y de gobernanza (ESG) más amplia: cuestiones medioambientales (como el cambio climático), sociales (como la desigualdad y la diversidad) y de gobernanza (como la ética y la transparencia).
- ▶ **Gestión de riesgos “multihorizonte”:** incluyendo la gestión del impacto de riesgos como el cambio climático en las perspectivas a largo plazo de una empresa.
- ▶ **Toma de decisiones empresariales y de inversión:** toma de decisiones críticas sobre el posicionamiento estratégico y las inversiones, no sólo para el negocio actual, sino para el crecimiento futuro en un entorno cambiante, creando la versatilidad necesaria para responder a un mundo cada día más disruptivo.



## Punto de vista

**Profesora Rajna Gibson Brandon**, Universidad de Ginebra



Rajna Gibson Brandon es profesora de Finanzas en la Universidad de Ginebra y subdirectora de Educación y Asuntos Externos del Geneva Finance Research Institute, así como directora general del Geneva Institute for Wealth Management de Suiza. El responsable de Políticas Públicas de EY EMEA, Andrew Hobbs, conversa con la profesora Gibson Brandon para conocer su opinión sobre el gobierno corporativo y el valor a largo plazo.

“

La forma en que los consejos de administración aborden cuestiones como los retos climáticos o la desigualdad social dependerá de la forma en que los consejeros prioricen determinados valores.

---





**La pandemia ha hecho que se preste cada vez más atención al riesgo estratégico: ¿cómo pueden los consejos de administración estar seguros de que los efectos en la empresa de los riesgos a largo plazo como el cambio climático, se modelan y gestionan adecuadamente?**

Los factores de riesgo a largo plazo pueden ser difíciles de medir cuando no hay datos fiables. Por lo tanto, será necesario contar con un análisis de escenarios y complejos modelos estadísticos para permitir cierto nivel de evaluación. Sin embargo, incluso estos métodos pueden no resultar del todo precisos.

El cambio climático no es una cuestión que se manifieste en el balance del próximo año o en la cuenta de resultados, sino que se manifestará en los próximos cinco, diez o incluso veinte años. No se puede reducir a una sola cifra. Hay que pensar en términos de rangos. Esto puede ser bastante difícil y complejo. Va a requerir métodos de previsión cuantitativos, conocimientos científicos sobre los desencadenantes del cambio climático y una valoración cualitativa. El análisis adecuado y la “mezcla” de estos factores es lo que marcará la diferencia.

**¿Cuáles son algunos de los retos para los miembros de los consejos de administración a la hora de conseguir un enfoque de valor a largo plazo?**

Una de las cuestiones que hay que tener en cuenta es la permanencia óptima de un consejero. Hoy en día, reelegimos a los miembros de los consejos de administración por periodos relativamente cortos, lo que se considera algo positivo. Los mandatos muy largos tienen sus inconvenientes, por lo que, en cierto modo, se trata de un cambio positivo. Pero existe el peligro de que los mandatos cortos fomenten el cortoplacismo. Si un miembro del consejo es elegido sólo por dos años, no tendrá necesariamente incentivos para pensar en lo que va

a pasar en la empresa después de que se vaya. Otra consideración importante es el conocimiento que tiene el directivo de la empresa y el aprendizaje del valor a largo plazo como objetivo deseado para perseguir en todas sus complejidades, especialmente en empresas grandes y globales. Para ser eficaces, cuestionar las decisiones y dar consejos valiosos, los directores deben tener el tiempo y la oportunidad de comprender las complejidades de los objetivos de sostenibilidad de una empresa, su sector, su posicionamiento en el mercado y el entorno en el que se mueve. Y eso lleva tiempo.

**¿Cuáles cree que son algunos de los atributos clave de un consejo de administración que promueve una estrategia a largo plazo centrada en los stakeholders?**

Cuando un consejo de administración quiere adoptar una perspectiva más amplia sobre los stakeholders y tratar de promover la resiliencia, inevitablemente acude a su ética y sus valores. Parte de mi investigación se centra en cómo conciliar los valores morales con la toma de decisiones financieras. Se trata de una parte muy importante este reto, porque la forma en que un consejo de administración aborda cuestiones como el cambio climático o la desigualdad social dependerá de los valores del consejo y de cada uno de sus miembros. Esto significa reconocer la importancia que tiene el valor financiero para la viabilidad de la empresa, pero no priorizar exclusivamente ese factor.

Supone elegir a las personas idóneas, con la mentalidad correcta y la motivación intrínseca adecuada. Además de los motivadores extrínsecos – como la remuneración, – es necesario que los líderes empresariales estén también intrínseca y moralmente motivados para abordar cuestiones como las desigualdades sociales o el cambio climático.



# Mirando al futuro

Cada vez más, los líderes empresariales se están dando cuenta de que para tener éxito necesitan tener un planteamiento integral del valor a largo plazo. El gobierno corporativo sostenible es un elemento clave para que las empresas incorporen un enfoque a largo plazo, que esté bajo su control para poder cambiarlo.

Ahora es el momento de replantear las relaciones y establecer un compromiso efectivo con los distintos stakeholders para aplicar los elementos clave del gobierno corporativo que son fundamentales para ofrecer un valor real, sostenible y para todos.



# Acerca de la encuesta

Entre diciembre de 2020 y enero de 2021, se entrevistó a 102 líderes empresariales para conocer sus avances y desafíos a la hora de impulsar el valor a largo plazo y las implicaciones para el gobierno corporativo. Más de una cuarta parte de los encuestados (29%) eran consejeros delegados, el 7% eran miembros del consejo de administración y el resto (64%) formaban parte de la alta dirección. La mitad de las organizaciones encuestadas tienen ingresos superiores a 1.000 millones de euros al año y la otra mitad entre 100 y 999 millones de euros.

Los encuestados provenían de 15 países europeos y 13 sectores.

La encuesta se complementó con entrevistas en profundidad con los siguientes líderes empresariales, académicos y otros profesionales:

**Chris Hodge:** Asesor de la International Corporate Governance Network (ICGN)

**Helena Stjernholm:** Consejera delegada, Industrivärden

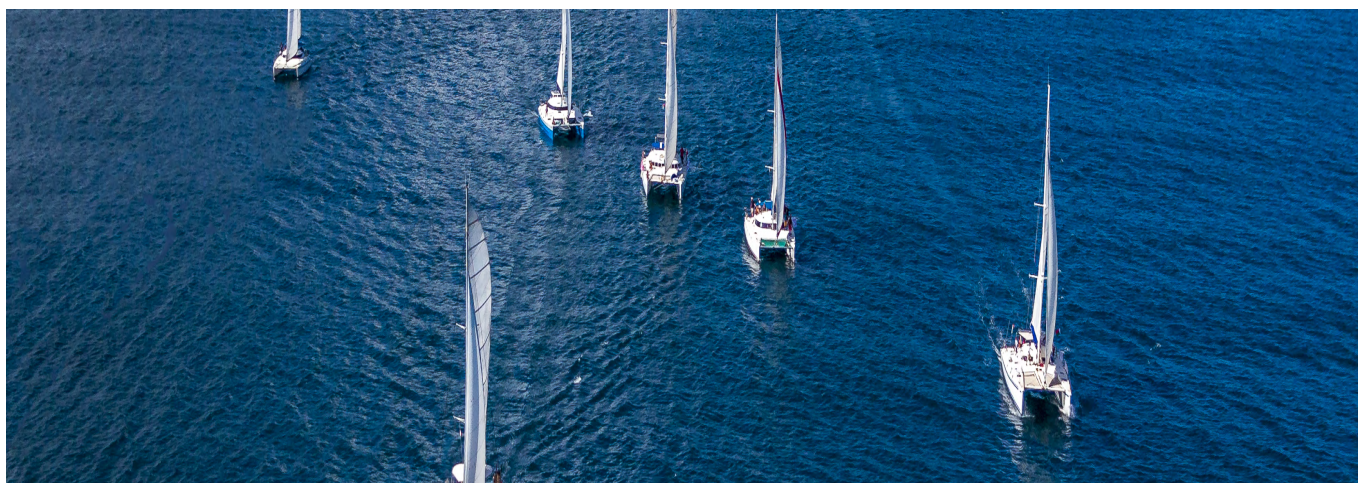
**Ilham Kadri:** Consejera delegada, Solvay Group

**Professor Rajna Gibson Brandon:** Professor of Finance at the University of Geneva and Deputy Director (Education & External Affairs) of its Geneva Finance Research Institute

Agradecemos también a los profesionales de EY que contribuyeron con sus ideas: Alexis Gazzo, Caroline Johnson, Danielle Grennan, Eric Duvaud, Gill Lofts, Iain Harrison, Ilaria Lavallo Miller, Jan-Menko Grummer, Jens Massmann, Maria Kepa, Martin Reynolds y el Dr. Max Weber.

## Análisis del desarrollo de liderazgo

Los equipos de EY han realizado un análisis de la madurez del valor a largo plazo de los encuestados. Utilizando una técnica llamada “regresión de última clase”, se ha analizado la muestra de la encuesta para identificar dos grupos: los que son “líderes en valor a largo plazo” y los que todavía están “desarrollando un enfoque de valor a largo plazo”. Se ha evaluado a los encuestados en función de tres dimensiones de la madurez del valor a largo plazo: la adopción por parte del consejo de administración de las mejores prácticas de valor a largo plazo, los atributos más importantes que debe tener un consejo de administración centrado en el valor a largo plazo y el uso de métricas no financieras por parte de la empresa. El grupo “líder” representa el 43% de la muestra de 102 encuestados.





## EY | Building a better working world

En EY trabajamos para construir un mundo que funcione mejor, ayudando a crear valor a largo plazo para los clientes, las personas, la sociedad y generar confianza en los mercados de capital.

Gracias al conocimiento y la tecnología, los equipos de EY, en más de 150 países, generan confianza y ayudan a las compañías a crecer, transformarse y operar.

EY es líder mundial en servicios de auditoría, fiscalidad, estrategia, asesoramiento en transacciones y servicios de consultoría. Nuestros profesionales hacen las mejores preguntas para encontrar nuevas respuestas a los desafíos a los que nos enfrentamos en el entorno actual.

EY hace referencia a la organización internacional y podría referirse a una o varias de las empresas de Ernst & Young Global Limited y cada una de ellas es una persona jurídica independiente. Ernst & Young Global Limited es una sociedad británica de responsabilidad limitada por garantía (company limited by guarantee) y no presta servicios a clientes. La información sobre cómo EY recopila y utiliza datos personales y su correspondiente descripción sobre los derechos de las personas en virtud de la legislación vigente en materia de protección de datos, están disponibles en [ey.com/es\\_es/legal-and-privacy](https://ey.com/es_es/legal-and-privacy). Las firmas miembros de EY no ejercen la abogacía donde lo prohíban las leyes locales. Para obtener más información sobre nuestra organización, visite [ey.com/en\\_gl](https://ey.com/en_gl).

© 2021 Ernst & Young, S.L.  
All Rights Reserved.

ED None

Este material se ha preparado únicamente con fines informativos generales y no debe considerarse como asesoramiento contable, fiscal o profesional. Consulte a sus asesores para obtener consejos específicos.

[ey.com/es\\_es](https://ey.com/es_es)