

● Lección Inaugural Curso 2007-2008

Vicente Salas Fumas

ECONOMÍA, EMPRESA Y SOCIEDAD



Universidad de Zaragoza

ECONOMÍA, EMPRESA Y SOCIEDAD

ECONOMÍA, EMPRESA Y SOCIEDAD

Universidad de Zaragoza
Lección Inaugural del curso 2007-2008

Prof. Dr. D. Vicente Salas Fumás
Catedrático de Organización de Empresas de la Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales de la Universidad de Zaragoza

Actúan como Padrinos los Profesores Dra. Aurora Egidio Martínez,
Catedrática de Literatura Española y Dr. Luis Oro Giralt, *Catedrático
de Química Inorgánica*

Edita: Universidad
Depósito Legal: Z-00000-2007
Imprime: Unizar
Diseño: trifolio.com

ÍNDICE

PRESENTACIÓN Y PRIMERAS IMPRESIONES	9
Breve descripción de los elementos primarios	9
Un inciso sobre la Economía de la Empresa	13

LA PERFORMANCE EMPRESARIAL	17
De quién es y para qué está la empresa	18
La creación de riqueza como modelo de gestión	25

RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LA EMPRESA	31
Efectos externos y redistribución. Posibles respuestas	32
Relación entre responsabilidad social y buen gobierno corporativo	42

INCENTIVOS ECONÓMICOS Y COMPORTAMIENTO ÉTICO	48
A modo ilustrativo: retribución variable y comportamiento ético	52
¿Son compatibles ética y competencia?	56

SÍNTESIS Y REFLEXIONES FINALES	59
--------------------------------------	----

El privilegio de dirigirles la palabra en el acto con el que la Universidad de Zaragoza inaugura su curso académico 2007-2008 no obedece a ningún mérito especial. Es consecuencia, exclusivamente, del protocolo establecido desde hace ya más de ciento cincuenta años en nuestra Universidad para determinar, por orden rotatorio entre centros y por antigüedad entre los profesores de cada centro, el profesor o profesora que impartirá la primera lección del curso que se inicia. La forma de designar al lector de esta conferencia no disminuye en nada el honor y la satisfacción de dirigirse a tan distinguida audiencia, ni tampoco el sentido de responsabilidad con el que cualquier profesor aborda la preparación del texto escrito y exposición pública del tema elegido, como si de la primera clase magistral de su carrera se tratase. Se da la circunstancia adicional de que ésta es la primera vez que la apertura oficial de curso de la Universidad de Zaragoza se realiza en Huesca, lo cual tiene un significado especial debido a mis orígenes oscense al haber nacido y vivido en Albelda, en la comarca de La Litera/ La Llitera, el pueblo de mis padres y abuelos y al que me siento emocional y personalmente muy vinculado.

Excmo. Sr. Presidente del Gobierno de Aragón,
Excmo. Sr. Rector Magnífico de la Universidad de Zaragoza, Dignísimas e Ilustrísimas Autoridades, queridos compañeros profesores, personas de administración y servicios, alumnos, amigos, señoras y señores.

PRESENTACIÓN Y PRIMERAS IMPRESIONES

Breve descripción de los elementos primarios

La lección inaugural de este curso académico versa sobre la relación entre la empresa y la sociedad de la que forma parte, vista desde la perspectiva de la racionalidad económica. Su contenido es el reflejo de las líneas directrices que han marcado mi carrera universitaria: la *Economía*, como disciplina académica de formación; la *Empresa*, como objeto de estudio; y la *Sociedad*, referente último cuando se valoran los buenos o malos resultados económicos.

La empresa es una institución principal en el sistema económico y social de economía capitalista de mercado. Su función dentro del sistema es producir bienes y servicios para su venta posterior en el mercado. La empresa tiene una existencia propia, diferenciada de la del empresario que la ha creado porque, de acuerdo con la forma jurídica adoptada, tiene personalidad para contraer derechos y obligaciones con terceros y poseer activos en propiedad. La persona jurídica de la empresa existe por sí misma y actúa en nombre propio. Es por tanto susceptible de observación y análisis empírico de manera que aunque tengamos dificultad para definir con precisión qué es una empresa, todos estamos en condiciones de dar ejemplos de ellas. Las empresas difieren entre unas y otras lo cual hace difícil referirse a una empresa que sea representativa de todo el colectivo, a diferencia de lo que ocurre cuando describimos a toda la economía. Las empresas difieren en tamaños (desde muy pequeñas a muy grandes) incluso en un mismo sector de actividad, en el alcance de las actividades que realizan internamente (grado de integración vertical) y en los productos o servicios que llevan al mercado (diversificación). Difieren también en cuanto a su estructura y funcionamiento interno (unas con más centralización de la toma de decisiones y otras más descentralizadas) y por supuesto en cuanto al alcance geográfico de sus mercados de aprovisionamiento y venta (locales y globales). Además, sus fronteras, estructuras y distribución territorial cambian permanentemente en respuesta a cambios en la tecnología y en las preferencias de los compradores.

La empresa existe para producir bienes y servicios que no son consumidos entre quienes participan en la producción sino por terceros que los compran en el mercado. La función de la empresa en una sociedad con división del trabajo que necesita del intercambio para satisfacer las múltiples necesidades de las personas que la integran, está bien establecida y nadie la discute. No ocurre lo mismo con las explicaciones acerca de por qué difieren las empresas en su estructura, organización interna y fronteras verticales y horizontales, si bien en los últimos treinta años la Economía de la Empresa ha realizado importantes progresos en construir un cuerpo de conocimientos sobre lo que constituye la teoría positiva de

la empresa. En ese sentido, la Economía ya no representa a la empresa sólo como una *tecnología de producción*. La empresa es a veces una *organización*, otras un *nexo contractual* o incluso una economía dentro de otra ampliada (*subeconomía*).

Donde tampoco existe unanimidad es en cuál *debe* ser el criterio o función objetivo para elegir entre las distintas formas de realizar la función de producir para la venta. Es decir existe una aproximación normativa al estudio de la empresa que se manifiesta en una doble dimensión, privada y social. En el entorno institucional que llamamos de “libre empresa” el primer indicador que viene a la cabeza cuando se trata de valorar el desempeño de la empresa, es el beneficio. A posteriori una empresa lo hace mejor o peor que otra en función de que, con inversiones similares, su nivel de beneficio en el periodo considerado sea mayor o menor. Sabiendo cómo se va a valorar el desempeño a posteriori, las alternativas de decisión y pautas de conducta a seguir definidas a priori se juzgarán en función de cómo inciden en ese resultado esperado; por tanto el beneficio es el criterio o función objetivo para la elección ex ante. La elección del beneficio para medir el desempeño empresarial tiene varias justificaciones pero la más inmediata es la que parte del supuesto de que el beneficio es la medida de retorno a la inversión que realiza quien crea la empresa y el objetivo del empresario con esa decisión es conseguir que ese retorno sea el más alto posible. Por esta razón el beneficio es un indicador del desempeño empresarial desde el punto de vista *privado* o de los propietarios de la empresa.

La dimensión *social* de la performance empresarial, en cambio, toma como referente la contribución que realiza la empresa al conjunto de la sociedad. Es difícil imaginar una sociedad próspera en la que las empresas no obtengan beneficios de las actividades que realizan. En economías abiertas a la competencia exterior los beneficios miden la capacidad de competir de las empresas nacionales, de manera que si son altos significa que la empresa nacional tiene fortalezas suficientes para mantener la actividad, la inversión y la creación de empleo. En cualquier economía des-

arrollada la empresa privada crea puestos de trabajo, innova en productos y procesos, impulsa los procesos de internacionalización y modernización de procesos productivos y paga impuestos con los que se financia la provisión de bienes públicos. Aparentemente, la dimensión social del desempeño de las empresas está bien correlacionada con el desempeño privado. Si así fuera, la mejor forma que tiene la empresa de responder a lo que de ella espera el conjunto de la sociedad es haciendo bien las cosas que se le pide que haga: producir y vender bienes y servicios obteniendo a cambio la recompensa del beneficio.

Pero la apariencia tal vez no sea del todo real. La sociedad pide a las empresas algo más que llegar a ser un negocio rentable para sus propietarios. En España, por ejemplo, asistimos a un periodo de altos beneficios de las empresas que coincide con manifestaciones de insatisfacción social acerca de la evolución del poder adquisitivo de los salarios, el escaso nivel de gasto en innovación y la alta contaminación medioambiental. En todo el mundo se ha creado una enorme preocupación por el cambio climático y las consecuencias que pueden derivarse para todos y especialmente para los menos favorecidos, haciendo directa o indirectamente responsables de ello a las empresas en su afán por conseguir mayores beneficios. La opinión pública recibe permanentemente mensajes a través de los medios de comunicación alertando sobre la falta de equidad en el reparto de los supuestos beneficios de la globalización. Precisamente porque el resultado de las empresas en términos de bienestar social no está del todo alineado con el beneficio privado, a las empresas se les pide que su gestión ex ante se ajuste a otros parámetros de conducta distintos de la maximización del beneficio, como los que propone la responsabilidad social corporativa.

La reflexión sobre empresa y sociedad constituye el tema de esta lección a través del desarrollo de tres apartados centrales y un apartado de síntesis y apunte final. El primero de ellos plantea la pregunta general sobre cómo determinar si una empresa está teniendo o no una buena performance y señala algunas formas de medirla. El segundo apartado que

sigue a esta presentación analiza el significado y el alcance de la llamada responsabilidad social corporativa y su relación con otro gran tema de debate social como es el del buen gobierno corporativo. Por último, el apartado tercero se pregunta acerca de las expectativas que razonablemente podemos poner en la ética empresarial como solución a los conflictos entre interés privado e interés general que todavía subsisten en el capitalismo avanzado.

La aproximación a estas cuestiones se realiza siguiendo el dictado conceptual y metodológico de la Economía y más concretamente la Economía de la Empresa. El principal rasgo que diferencia a la Economía como disciplina social es el supuesto de racionalidad en la conducta humana bajo el que estudia la producción y el intercambio en sociedades que practican la especialización y la división del trabajo. La hipótesis de racionalidad significa que las personas actúan de forma coherente con sus preferencias, lo cual permite simular las consecuencias del comportamiento individual y colectivo a partir de modelos que representan las preferencias y restricciones de los agentes implicados. Permite también formular hipótesis y a partir de ellas abordar el contraste empírico de las proposiciones teóricas utilizando técnicas estadísticas y econométricas y también, de manera creciente, experimentos controlados¹. El método que utiliza la Economía en la generación de conocimiento es similar al que se utiliza en las Ciencias Naturales, especialmente en la Física, si bien las raíces de la Economía moderna están en el humanismo y los valores morales, orígenes a los que la disciplina no quiere renunciar. Al pedir a la Doctora Aurora Egido, Catedrática Literatura Española, y al Doctor Luis Oro, Catedrático de Química Inorgánica, ser los Padrinos de este acto, he querido simbolizar la doble vocación de la Economía por las Ciencias y las Humanidades.

Un inciso sobre la Economía de la Empresa

Dejando de lado por el momento a la Sociedad, Economía y Empresa han tenido un maridaje relevante en la Universidad española que es convenientemente

1. Existen recopilaciones muy recomendables sobre la historia de la formación del pensamiento económico y dentro del mismo sobre la visión del conflicto y las posibles soluciones entre iniciativa privada y bienestar social. Recomendamos especialmente la del profesor Alessandro Roncaglia, "La riqueza de las ideas", (2006), publicada por Prensas Universitarias de Zaragoza. El libro dedica también algunas páginas a la teoría institucional de la empresa, sobre todo a las aportaciones de Ronald Coase y Oliver Williamson. Con ella se obtiene una visión claramente limitada de lo que representa la aportación positiva a la teoría de la empresa que puede completarse con los trabajos de Oliver Hart, "An economist's perspective on the theory of the firm", 1989, *Columbia Law Review* y Bengt Holmstrom, "The firm as a subeconomy", 1999, *Journal of Law Economics and Organization*,

te recoger, siquiera brevemente, en esta lección. Haciéndolo tenemos la oportunidad de dibujar el contexto en el que ha madurado la reflexión sobre el tema central de la lección y dejamos constancia de la breve historia de un área de investigación y docencia en nuestra Universidad de Zaragoza. Economía de la Empresa es la primera asignatura y área de conocimiento que da forma a los estudios universitarios superiores en “empresa” en la Universidad pública española, al margen de las asignaturas de Contabilidad que tienen una historia propia muy unida a la de las Escuelas de Comercio (estas Escuelas adquieren especial relevancia en 1857 cuando comienzan a impartir los recién creados títulos de Perito y Profesor Mercantil). Hasta 1971 cuando se crea la Licenciatura en Ciencias Económicas y Empresariales con dos secciones General y Empresa, la Economía de la Empresa es sólo una asignatura dentro de la licenciatura de Economía, con lo cual la especialización en empresa de los Licenciados en Economía era poco más que simbólica (por otra parte, sus contenidos estaban muy centrados en métodos cuantitativos aplicados a la producción). La licenciatura del año 1971 diferencia las dos secciones, General y Empresa, desde el primer año de carrera por lo que debe considerarse propiamente como el primer título superior que ofrece la Universidad pública española para quienes quisieran cursar estudios superiores orientados al ejercicio profesional en la empresa privada. Hasta entonces esos estudios se limitaban a las enseñanzas de Perito y Profesor Mercantil y a los títulos de Licenciado/ Master que imparten desde finales de los años cincuenta escuelas privadas como Deusto, ESADE, ETEA o ICADE (IESE sólo imparte títulos de postgrado)².

La Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Zaragoza se creó en 1974 impartiendo el único título de Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales con la sección de Empresa, es decir en sus orígenes las enseñanzas de Economía en esta Universidad están unidas a las enseñanzas de empresa. Cuando a principios del curso 1978-1979 me incorporé como profesor a esta Facultad, el grupo de profesores del que formaba parte (no existía la figura de departamento como tal; tampoco la cátedra pues no había catedráticos y de hecho era el único doctor) tenía asignadas las tres

2. La obra dirigida por el profesor Enrique Fuentes Quintana “Economía y Economistas Españoles ” (2002), Galaxia Gutenberg, en su número 7 subtítulo “La consolidación académica de la economía” pueden encontrarse las explicaciones detalladas sobre cómo surge la formación académica en esta materia en España. Sobre las enseñanzas relativas a la “empresa” en particular véanse 809 a 930 de dicho volumen.

asignaturas que correspondían a la troncalidad asignada a “empresa” (aparte de las asignaturas de Contabilidad), con los nombres de Economía de la Empresa I (segundo curso), II (cuarto curso) y III (quinto curso)³. Por mi superior rango académico y responsabilidad en el grupo de profesores (fui contratado como profesor agregado interino) asumí la tarea de confeccionar los programas de las asignaturas Economía de la Empresa II y III, que impartí el primer año, coincidiendo con el final de la primera promoción de licenciados. Esta es la cuarta vez que la Facultad está representada en este acto inaugural y es la primera vez que interviene un profesor del área de “empresa”, de acuerdo a la terminología al uso en la Facultad⁴.

Las circunstancias del momento sin duda influyeron en que la Economía de la Empresa haya sido el campo donde se ha concentrado mi trabajo docente y de investigación. Sin embargo hoy la Economía de la Empresa ya no es el eje vertebral de la formación superior en empresa en la Universidad española. Al cambio en la situación inicial han contribuido diversos acontecimientos. Los primeros a reseñar son las novedades administrativas, primero al dividir el área de conocimiento en tres áreas y después con el cambio en el nombre de la licenciatura. En efecto, en 1984 el área de Economía de la Empresa se divide en las áreas independientes de Organización de Empresas, Economía Financiera y Contabilidad y Comercialización e Investigación de Mercados. Por otra parte en 1991 la anterior licenciatura del año 1971 se convierte en la actual Licenciatura en Administración y Dirección de Empresas (ADE). Con estos cambios, vistos con la perspectiva actual globalmente positivos en nuestra opinión, se dan pasos importantes hacia la homologación de las enseñanzas profesionales de empresa con las que se imparten en otros países, sobre todo Estados Unidos, bajo la denominación general de Business Administration. Es de esperar que el paso siguiente en esa dirección será lograr una presencia significativa en las futuras enseñanzas de Master que van a surgir en el proceso de convergencia europea.

El segundo elemento a tener en cuenta es la consolidación de las Escuelas de Negocio como centros de formación profesional superior para ocupar puestos de dirección general y funcional en las empresas. Estas Escuelas conso-

3. Quiero aprovechar la ocasión para agradecer la confianza que en aquel momento depositó en mí el Decano de la Facultad, Catedrático de Derecho Mercantil, Dr. Carlos Palau, al ofrecerme la posibilidad de incorporarme como profesor de la Universidad de Zaragoza.

4. Los profesores que me han precedido son el Dr Antonio Aznar, de Fundamentos del Análisis Económico, el Dr. José Antonio Bisecas de Economía Aplicada y el Dr Jesús Broto de Economía Financiera y Contabilidad.

lidan su crecimiento en todo el mundo pero en el caso de España hay tres de ellas que ocupan lugares destacados en los ranking internacionales que elaboran distintas instituciones. La Universidad ha quedado al margen de la formación de postgrado que prepara para acceder a puestos directivos en las empresa, si bien en general para acceder al Master privado se exige titulación superior universitaria. La carrera de los profesores de las áreas de empresa en la Universidad ha estado condicionada por el protagonismo apabullante de las Escuelas de Negocios en la formación de profesionales y, posiblemente también, por la valoración social del profesorado universitario en estas materias. En efecto, existe un convencimiento bastante generalizado de que los docentes en administración de empresas necesitan estar en contacto con la empresa, trabajando como empresarios o directivos, como consultores o asesores, para que la docencia que imparten pueda ser útil para los estudiantes que la reciben. Pero al mismo tiempo la carrera del profesor universitario en las áreas de empresa ha tenido que superar los mismos estándares académicos, en cuanto a resultados de publicaciones científicas, que los profesores del resto de áreas, todo ello en medio de un proceso de fuerte crecimiento en el número de estudiantes que cursan estas titulaciones. Al final ha sido más fuerte la presión desde la vertiente académica (inoslayable para poder hacer carrera como profesor universitario), pero a un coste en términos de tener que soportar la duda sobre la utilidad última de los esfuerzos realizados cuando el docente forma a futuros profesionales de la empresa. Mirando al futuro, la Universidad debe hacer, creemos, una reflexión colectiva sobre cómo estar más presente en la formación de las elites empresariales, que contemple los múltiples factores en juego.

Una consecuencia notoria del tránsito desde la Economía de la Empresa hasta la Administración de Empresas ha sido la pérdida de peso de la formación económica en los licenciados actuales con respecto a los de épocas anteriores. No tanto porque las asignaturas de economía hayan perdido peso en el plan de estudios, por cuanto que la Economía de la Empresa trata de formar al alumno en la utilización de las herramientas y conceptos económicos para la toma de decisiones, en cada ámbito relevante de gestión. Es decir, ade-

más de formar al alumno para que sepa interpretar y valorar las variables del entorno económico general (inflación, tipo de interés y tipo de cambio) y sectorial (barreras a la entrada, crecimiento, concentración), papel que cumplen las asignaturas que llamamos de Economía General que se imparten en ADE, con la Economía de la Empresa se busca que el alumno adquiera otras habilidades y perspectivas de aprendizaje más cercanas a la empresa. Entre ellas, una aproximación más rigurosa a los conocimientos de tipo positivo y concretamente al conocimiento sobre porqué existen las empresas en una economía de mercado y cuáles son los rasgos o señas de identidad que las definen. Después, un aprendizaje en el uso de los mecanismos de influencia en el comportamiento de personas y grupos que surgen de aplicar la lógica de la racionalidad individual en contextos de colaboración y conflicto (por ejemplo diseño de incentivos, mecanismos de coordinación, formulación de estrategias competitivas). Finalmente, ampliar la visión normativa de los hechos y las conductas económicas para dar cabida a la valoración de los mismos desde el interés general y no solo desde la lógica del beneficio privado.

Se da la circunstancia de que cuando más ha progresado la investigación en Economía de la Empresa (con dos premios Nobel de Economía a investigadores del área, Herbert Simon y Ronald Coase) más crece la distancia entre lo que enseña en la licenciatura y el conocimiento generado a través de la investigación. Algunos creemos que el conocimiento creado es útil y relevante para los futuros profesionales de la gestión y por ello perseveramos en mantener viva la Economía de la Empresa en la Universidad⁵.

5. El mayor impulso a la investigación económica sobre temas de empresa la han dado economistas incorporados a los claustros de profesores de las Escuelas de Negocios (Stanford, Harvard, Chicago, Rochester,...). Como muestra de los textos universitarios donde se plasman las enseñanzas sobre Economía de la Empresa véase el libro de texto de P. Milgrom y J. Roberts, "Economics, Organization and Management", (1992), Prentice Hall.

LA PERFORMANCE EMPRESARIAL

Nos preguntamos por los indicadores que han de servir para juzgar el comportamiento de las empresas, de manera que a partir de ellos sea posible afirmar qué empresa lo está haciendo bien o mal o cuál lo hace mejor que las demás. Estas cuestiones parece que deberían estar ya superadas, sobre todo después de superada la confrontación entre Socialismo versus Capitalismo y sabiendo que el desempeño de la empresa se juzga dentro de los estándares de re-

ferencia propios de la economía de mercado. Sin embargo ni se puede hablar de un único modelo de Capitalismo ni dentro de un mismo modelo los estándares permanecen invariables en el tiempo por lo que la cuestión de cómo evaluar la performance empresarial está todavía hoy abierta.

De quién es y para qué está la empresa

La discusión sobre la performance empresarial no se presenta aislada sino como parte de reflexiones de mayor alcance sobre el modelo de empresa en cada forma de capitalismo o, más concretamente, sobre la forma de gobierno corporativo que se adopta para tomar decisiones de uso y de acceso a los activos de la empresa. El gobierno corporativo está muy relacionado con la forma como se financia la empresa y por tanto cómo se estructura su propiedad. En empresas donde la persona física del empresario aporta financiación necesaria, actúa como propietario y asume los beneficios o pérdidas de la actividad y controla la gestión ordinaria el problema del gobierno corporativo no tiene entidad. En cambio cuando la empresa se financia a través de la emisión de títulos en el mercado de valores entonces el gobierno corporativo alcanza la máxima expresión.

La empresa que cotiza en bolsa diluye la figura del empresario que aporta el capital necesario para funcionar, sustituyéndola por la de los inversores financieros, es decir los titulares de las acciones y cuando procede también los titulares de la deuda (bancos por ejemplo). Los inversores financieros no se implican en la gestión de la empresa y afrontan serios problemas de decisión colectiva cuando tratan de ejercer la función de control que legalmente les corresponde; tampoco se vinculan a largo plazo con la empresa pues tienen libertad para entrar o salir de su condición de accionistas sin restricción alguna. En esta empresa de propiedad cuanto menos difusa, la capacidad de decisión sobre los activos de su propiedad está delegada en un equipo directivo profesional tutelado y supervisado por un consejo de administración. Intermitentemente a lo largo del tiempo surge la pregunta acerca de cuál debe ser el criterio de decisión a seguir por quienes de verdad controlan los activos de la empresa.

Sin remontarnos excesivamente atrás en el tiempo, en los últimos veinticinco años se registran dos momentos en los que el debate sobre el modelo de gobierno corporativo en las empresas de los países desarrollados adquiere especial intensidad. Uno se inicia en Estados Unidos cuando en los años ochenta desde todas las instancias sociales, políticas y económicas se constata el declive competitivo de la gran empresa americana cuando mide sus fortalezas con las empresas japonesas y alemanas en los mercados internacionales. Cuando se buscan explicaciones de lo que sucede los analistas advierten las grandes diferencias en el modelo de empresa dominante en Japón y Alemania, comparado con el modelo de empresa en Estados Unidos y los países de su influencia. La estrecha relación que existe en formas de gobierno y financiación de la empresa lleva la comparación hasta las diferencias entre sistemas financieros, mucho más bancarizado en Japón y Alemania, y mucho más volcado al mercado de valores en Estados Unidos. Pero las diferencias se aprecian también en las políticas de recursos humanos, relaciones entre empresas clientes y proveedores y relaciones con los poderes públicos. La pregunta siguiente fue sobre a qué intereses sirve y, por tanto, cómo se comporta, la empresa en los distintos sistemas financieros⁶.

Una encuesta dirigida a altos directivos de empresas en varios países desarrollados en la que se les pregunta sobre prioridades y criterios en la toma de decisiones, sirvió como respuesta a la pregunta planteada⁷. La muestra de encuestados no era representativa y resulta imposible saber si las opiniones están verdaderamente respaldadas por la realidad, pero las respuestas revelan una notable disparidad en el comportamiento y posiblemente también en los resultados de las empresas en distintos países desarrollados. En este sentido, una de las preguntas que responden los encuestados es quién tiene prioridad a la hora de decidir sobre el uso de los activos de la empresa, los accionistas o el conjunto de interesados (stakeholders) que forman parte de la empresa. Los porcentajes de respuestas de directivos afirmando que la prioridad es absoluta para los intereses de los accionistas se distribuye del siguiente modo por países: 3% en Japón, 75.6% en Estados Unidos, 55% en el Reino Unido, 17.3% en Alemania y 2.2% en Francia. Otra pregunta del cuestionario re-

6. El libro editado por Donald Chew, "Studies in International Corporate Finance and Governance Systems", 1997, Oxford University Press, recopila los principales trabajos que dan contenido al debate y propuestas de reforma sobre gobierno corporativo en la primera mitad de los años noventa. Las complicaciones que surgen al separar la propiedad y la gestión en la empresa ya las advierte Adam Smith en su libro fundamental, *La Riqueza de las Naciones*, 1776. La documentación sobre la importancia del fenómeno en Estados Unidos, junto a la valoración de las consecuencias, aparece por primera vez en la obra de Arnold Berle y Gardiner Means, "The modern corporation and private property", 1932, Commerce Clearing House. Muy recomendable como visión crítica de las aportaciones al estudio económico de la gran empresa hasta los años setenta es el libro de Edward Herman, "Corporate Control, Corporate Power", 1981, Cambridge University Press.

7. Véase M. Yoshimori, "Whose company is it? The concept to corporation in Japan and the West", 1995, *Long Range Planning*.

lacionada con la anterior enfrenta a cada directivo encuestado ante la decisión de pagar dividendos a los accionistas o no pagarlo para salvar puestos de trabajo. El porcentaje de respuestas en las que se está de acuerdo con que es más importante pagar dividendos se distribuye por países del siguiente modo: Japón 3%, Estados Unidos 89%, Reino Unido 89%, Alemania 59%, Francia 60%.

El estudio demuestra que el modelo de capitalismo dominante en cada país tiene implicaciones sobre los objetivos de la empresa y las prioridades con las que se decide sobre el uso de sus activos. Estados Unidos y Japón aparecen como países situados en polos opuestos en lo que concierne a la percepción de los directivos sobre si la empresa se debe a los accionistas y a sus intereses por aumentar los dividendos o, por el contrario, la empresa debe adoptar una posición más pluralista en cuanto a los grupos de interés cuyo bienestar trata de satisfacer. El Reino Unido se acerca más a Estados Unidos mientras que Alemania y Francia basculan hacia Japón, aunque se mantienen a cierta distancia. Los resultados de esta encuesta concuerdan con la idea ampliamente difundida en la mitad de los noventa de que no existe un único modelo de capitalismo sino varios y que la visión de la relación entre la empresa y los grupos de interés debe interpretarse en clave del modelo de capitalismo que se toma como referencia. En círculos académicos y profesionales de Estados Unidos se difunde el convencimiento de que su modelo de sistema financiero impide que las empresas asuman compromisos a largo plazo con los grupos de interés, especialmente los trabajadores, clientes y proveedores, de los que resultan activos específicos valiosos cuando se trata de aumentar la capacidad para competir. Pero finalmente se imponen otras tesis que defienden reformas en el sistema de gobierno corporativo de signo prácticamente opuesto. La reacción dominante no fue la de armonizar intereses entre grupos sino reforzar los intereses de los accionistas entre los criterios de decisión de los directivos; para ello las empresas implantan de forma generalizada sistemas de retribución variable para sus directivos, donde una parte importante del salario está vinculado a la evolución del precio de las acciones.

Avanzada ya la década de los noventa se asiste a la explosión de las empresas alrededor de la explotación comercial de Internet, con claro dominio

de las empresas americanas sobre las del resto de países. Más aun, en Alemania y en Japón las empresas como el conjunto de la economía entran en un largo periodo de estancamiento del que ahora parece que podrían estar saliendo. La hegemonía de las empresas americanas hizo creer que las recetas aplicadas años antes para superar la crisis de competitividad habían funcionado como también parecía acertado haber dejado intactas las esencias del modelo financiero americano. Pero la burbuja tecnológica explotó y algunos de los escándalos más sonados como el de Enron o World Com en USA, Parmalat en Italia, devolvieron a la actualidad el debate sobre los resortes para el buen gobierno corporativo. Coincidiendo en el tiempo con las crisis y escándalos por engaños y corrupciones, Michael Jensen, uno de los principales defensores del modelo americano de capitalismo financiero y del objetivo de maximización del valor de mercado de las acciones como único válido para las empresas, vuelve a poner el acento en las preguntas sobre cuáles deben ser los objetivos de la empresa⁸:

Los interrogantes sobre el propósito fundamental de la empresa como dice Jensen no se puede contrastar con respuestas provenientes de otros modelos de capitalismo porque Alemania y Japón en esos años no tienen empresas con la capacidad de liderazgo que demostraron años antes, salvo casos singulares (por ejemplo Toyota). En todo caso resulta destacable que las recientes crisis del capitalismo implican a las empresas y a sus modelos de distribución del poder de decisión que parecen incidir de forma importante en su capacidad para competir. Puede parecer cuanto menos sorprendente que con casi doscientos cincuenta años de historia el capitalismo moderno siga haciéndose preguntas tan básicas so-

En todos los países desarrollados, economistas, profesores de management, responsables de políticas públicas, directivos de empresas y ciudadanos en general se hallan enfrascados en un amplio debate acerca del gobierno corporativo. En el corazón de este debate se encuentran las diferencias de opinión existentes acerca de cuál es el propósito fundamental de la empresa. Cuando se trata de una empresa concreta el buen gobierno requiere responder a preguntas como, ¿qué tratamos de conseguir?; una vez tomadas las decisiones, ¿cómo medimos si estamos mejor o peor que antes? Para la sociedad en su conjunto la cuestión es algo distinta: Si pudiéramos obligar a las empresas para que adopten una determinada función objetivo (el criterio de resultados en base al cual los directivos eligen entre políticas alternativas), ¿cuál debería ser esa función?; ¿cómo nos gustaría que nuestras empresas midieran su desempeño?; ¿cómo queremos que dictaminen sobre su éxito o fracaso? (página 8)

8. Michael Jensen, "Value maximization, stakeholder theory and the corporate objective function", 2001, *Journal of Applied Corporate Finance*

bre los objetivos de la empresa ya sea para su gestión interna como para la valoración que se hace de ella atendiendo a los intereses del conjunto de la sociedad.

A modo de síntesis el Cuadro 1 propone un esquema para ordenar la discusión alrededor de la pregunta sobre la valoración de la performance empresarial donde se integran diferentes propuestas conceptuales y metodológicas que intentan dar respuesta esa pregunta. El Cuadro responde a la pregunta sobre cómo evaluar la performance de la empresa con un “depende” en el que

aparecen dos posibilidades de respuesta en función del colectivo que se considere como beneficiario último de las decisiones a tomar, y otras dos que distinguen entre un horizonte temporal de corto y otro de largo plazo. Los beneficiarios últimos que se distinguen en el cuadro son, de un lado, los *accionistas* que financian las inversiones de la empresa y como últimos en la lista de prioridades para recuperar la inversión realizada asumen el mayor riesgo en la inversión. Del otro el conjunto de todos los *interesados* (stakeholders); la lista más al uso incluiría a los propios accionistas, trabajadores, clientes, proveedores, comunidad local donde opera la empresa y sociedad en

Cuadro 1. Performance empresarial

Orientada Accionista	CORTO PLAZO Rentabilidad Activos Contables Rentabilidad Bursátil Valor Creado Accionistas EVA	LARGO PLAZO Valor Mercado Empresa Q de Tobin Ventaja Competitiva Sostenible Cuadro de Mando Integral
Orientación Global (Interesados)	Calidad y Excelencia Responsabilidad Social/Teoría de los Interesados Creación de Riqueza	

general. Al suponer que la orientación a todos los interesados hace más difícil distinguir entre el corto y el largo plazo el cuadro reconoce tres bloques de indicadores para medir la performance de la empresa.

El cuadrante superior izquierdo incluye los indicadores de resultados más habituales, teniendo en cuenta que la orientación a los accionistas es la más generalizada e indiscutida y que el cuadrante incluye aquellos indicadores que se construyen a partir de los estados contables de las empresas, junto con otros que utilizan información bursátil y por tanto sólo sirven para empresas co-

tizadas: Rentabilidad de los Activos, Rentabilidad sobre Fondos Propios, Rentabilidad Bursátil de los Accionistas, Valor Creado para los Accionistas, EVA (Economic Value Added). De estas medidas sólo el valor creado para los accionistas y el EVA responden propiamente a medidas de resultados que tienen en cuenta tanto la retribución como el coste de oportunidad que soportan los accionistas (verdadera medida de beneficio). El resto son solo indicadores de compensación a los accionistas pero sin descontar el coste. Por otra parte el EVA y el Valor Creado para los Accionistas difieren en cuanto que la primera medida se basa en la valoración de los activos de la empresa tal como se refleja en los documentos contables (con algunos ajustes), mientras que la segunda se construye a partir de valores de los mismos activos que proporciona el mercado de valores a través de la cotización de acciones y deuda.

El cuadrante superior derecho también incluye indicadores de resultados que se refieren a la riqueza de los accionistas pero ahora en ellos se reflejan resultados corrientes y expectativas sobre su evolución en el futuro y, por tanto, se trata de indicadores de performance a largo plazo. El valor económico de la empresa representa lo que se paga por ella teniendo en cuenta los beneficios presentes y las expectativas futuras sobre la evolución de los beneficios. Cuando la empresa cotiza en bolsa ese valor tiende a coincidir con el valor de mercado de todas las acciones en circulación (más el valor de la deuda). La q de Tobin que aparece en el cuadro se obtiene de escalar el valor económico por el coste de reponer los activos invertidos, de manera que una ratio igual a uno significa beneficio económico a largo plazo igual a cero (valor presente de rentas igual al coste de oportunidad). El indicador de Ventaja Competitiva Sostenible (VCS) valora la empresa a largo plazo teniendo en cuenta la capacidad de la misma para proteger de la presión de la competencia las rentas extraordinarias que consigue en un momento determinado. La VCS obliga a la empresa a poner en relación los flujos financieros y las expectativas que están detrás de ellos, con la fortaleza competitiva en los mercados de productos⁹.

9. El modelo de Ventaja Competitiva Sostenible se atribuye a Michael Porter, véase especialmente su artículo "What is strategy?", 1996, Harvard Business Review.

Otra herramienta de valoración del desempeño conocida, y que aparece en el Cuadro 1, es el llamado Cuadro de Mando Integral (Balaced Score Card). Resumidamente el CMI es un conjunto de indicadores agrupados alrededor de

cuatro criterios principales, pero finalmente subordinados a uno que es el de los resultados financieros. Resulta difícil ubicar el CMI en la categoría de indicadores orientados a los accionistas o indicadores globales pues, de un lado, el CMI subordina todos los demás indicadores a conseguir los mejores resultados financieros posibles, y del otro algunos ven al CMI como la herramienta que facilita la gestión de las relaciones entre la empresa y todos los grupos de interés.

En la parte inferior del Cuadro 1 están situados los indicadores de resultados que de forma menos equívoca proponen evaluar la empresa como suma del bienestar conseguido por los diferentes interesados que se relacionan con ella. Entre ellos hemos seleccionado para que aparecieran en el cuadro, el indicador de Calidad Excelencia, la Responsabilidad Social Corporativa y la Creación de Riqueza. El modelo de Calidad Excelencia corresponde al que propone la European Foundation for Quality Management (EFQM) o cualquiera de sus variantes difundidas en otros países bajo el formato general de indicadores de Calidad Total de la Gestión (TQM en inglés). El modelo de Excelencia EFQM, bien conocido, valora la empresa en una escala de excelencia que contiene nueve criterios, unos llamados agentes, cinco, (que miden cómo se gestiona la empresa) y otros de resultados que consideran cuatro beneficiarios potenciales de la gestión de la empresa: los clientes, los trabajadores, la sociedad en general y el negocio (accionistas en las empresas privadas). La orientación a todos los interesados de esta medida de desempeño se pone de manifiesto no sólo por el reconocimiento de todos los grupos de interés relevantes, sino porque la medida de excelencia se obtiene sumando las puntuaciones (aunque con diferente ponderación) de las valoraciones correspondientes a cada criterio. La empresa que quiera alcanzar la excelencia según el modelo debe hacer máxima la suma ponderada de los indicadores de resultados y buenas prácticas para todos los interesados.

El indicador de la Riqueza Creada y el de Responsabilidad Social Corporativa serán analizados con cierto detenimiento en el resto de la exposición.

La creación de riqueza como modelo de gestión

La visión más ortodoxa de la empresa en la Economía atribuye a aquella un objetivo inequívoco de maximización del beneficio, de tal manera que el beneficio se convierte en el indicador último en el que se debe basar la valoración de la performance. Sin embargo, el origen del beneficio y su significado económico no siempre están correctamente comprendidos por lo que creemos oportuno dedicar un espacio a la exposición algo más formalizada sobre la relación entre beneficio y competencia en el mercado; dentro de ella se clarifica la diferencia entre valor y precio y entre beneficio y riqueza creada, la medida propuesta de performance global en el Cuadro 1¹⁰.

El indicador de desempeño empresarial que mejor se adapta a la lógica de la eficiencia en la asignación de recursos que se postula desde la Economía, es la Riqueza Creada. Esta se define como la diferencia entre el valor creado con los bienes y servicios producidos y el coste de oportunidad de los recursos empleados en la producción. La forma más simple de hacer operativo el concepto de “valor” de la producción es en términos de disposición a pagar por quien consume el bien o servicio producido; “coste de oportunidad” del recurso utilizado equivale a lo que se pagaría por ese recurso en el mejor empleo alternativo al uso actual. La Economía indaga sobre las condiciones que inducen a hacer máxima la riqueza creada con los recursos y la tecnología disponibles (de manera que cualquier asignación de recursos que lleve a riqueza creada negativa debe evitarse porque es mejor en ese caso no producir), así como las condiciones que estimulan la mejora en la tecnología, los recursos y los procesos para que la riqueza creada crezca de forma sostenida en el tiempo.

La disposición a pagar resulta de las preferencias (utilidad) de los consumidores compradores, mientras que los costes de oportunidad de los recursos productivos vienen dados por los precios a los que se compran en los mercados. La empresa calcula el coste de oportunidad de su producción a partir de los precios y cantidades utilizadas, para después ofrecer el producto a los clientes procurando conseguir el mejor precio posible. A través de la apropiación privada del beneficio que se obtiene de la venta (diferencia entre el precio al

10. Este apartado introduce otra dimensión en el estudio de la empresa como agente que compite en el mercado en condiciones de mayor o menor rivalidad; una referencia recomendable para conocer mejor esta literatura es el libro de David Besanko, David Dranove, Mark Shanley, Scott Schaefer, “Economics of Strategy” (tercera edición), 2004, Wiley.

que se vende y el coste que se soporta) se inducen incentivos a que las empresas se orienten a crear riqueza y bienestar. Mas complicado resulta valorar el desempeño en situaciones donde existen fricciones en los mercados y en la actuación descentralizada de los agentes en situaciones donde se producen efectos externos y el bienestar requiere dotaciones importantes de bienes públicos, como se verá en el apartado siguiente.

A continuación se explica, a modo ilustrativo, la relación entre riqueza creada y beneficio, mostrándose el funcionamiento del proceso competitivo y sus efectos sobre el reparto final de la riqueza creada. Para ello nos apoyaremos en las herramientas de análisis que son habituales en la Economía de la Empresa. La Figura 1 muestra en el formato habitual de oferta y demanda de un

mercado el potencial de riqueza que determinan la comparación entre valor (demanda) y coste (oferta) para diferentes cantidades de producción por unidad de tiempo.

La función que determina el valor/ disposición a pagar por cada unidad producida decrece al aumentar el número de unidades; esta hipótesis se sustenta por el supuesto contrastado de los rendimientos marginales decrecientes (la disposición a pagar o utilidad marginal de un bien disminuye con el número de unidades del mismo ya consumidas). También se consigue el mismo resultado cuando los potenciales compradores sólo consumen una unidad del bien y se han ordenado desde el que está

dispuesto a pagar más hasta el que está dispuesto a pagar menos. La función horizontal paralela al eje de abscisas es el coste unitario de producción, supuesto constante, y expresado en valores de oportunidad de los recursos consumidos en la producción.

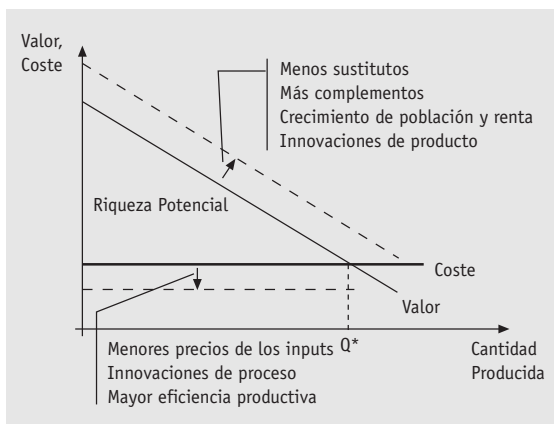


Figura 1. La riqueza potencial en un mercado

La riqueza creada en el mercado descrito en la Figura 1, se hace máxima en el punto donde el valor de la última unidad consumida se iguala al coste unitario de oportunidad (triángulo). Ir más allá de ese punto significa que el valor de la unidad producida es inferior a lo que vale lo que se deja de producir en otra parte de la economía y por tanto se destruye riqueza. Una producción por debajo de Q^* significa que en el mercado hay compradores que valoran el consumo del bien por encima de lo que la sociedad sacrifica con su producción y por tanto es posible crear más riqueza aumentando la producción. La riqueza potencial del mercado es igual a la suma de las diferencias entre valor y coste para cada una de las unidades consumidas hasta Q^* . Es de esperar que la riqueza evolucione en el tiempo según cambian la disposición a pagar y los costes de oportunidad. Los compradores aumentan la disposición a pagar si el producto o servicio mejora en algunas de las dimensiones que proporcionan utilidad (más prestaciones económicas, más funcionalidad o más recompensas psicológicas). También cuando se reducen los productos sustitutos disponibles o cuando aumentan los productos complementarios. El aumento del tamaño del mercado relevante por expansión geográfica, por crecimiento vegetativo o por aumento en la renta per cápita, implican más riqueza potencial porque aumentan los compradores potenciales o la cantidad que consume cada uno. La reducción de los costes de oportunidad por innovaciones de proceso, mejora de la eficiencia productiva o reducciones en los precios de los inputs utilizados en la producción, también llevan a un aumento de la riqueza potencial.

La riqueza potencial es un referente teórico que se determina a partir de las preferencias de los consumidores, las tecnologías disponibles de producción y la dotación de recursos primarios de la economía. Lo técnicamente posible constituye el referente para lo que se espera conseguir pero la Economía diferencia entre lo que permite la técnica y lo que realmente se consigue cuando se tiene en cuenta el entorno institucional donde se usa la tecnología, diferencia que se consolida en un solo concepto llamado *coste de transacción*. El marco institucional que aquí interesa es del mercado y la propiedad privada, que es también el marco de la libre empresa. En este entorno institucional los

precios señalan la escasez o abundancia relativa de cada bien o servicio y dan una medida del premio que se puede conseguir aumentando la producción de lo que falta y disminuyéndola de lo que sobra, hasta llegar al punto de equilibrio. Idealmente el mercado, caricaturizado como una mano invisible, debería llegar al equilibrio y transitar de uno a otro sin costes de transacción apreciables; pero en la realidad el mercado funciona con fricciones.

Comprender el funcionamiento de los mercados y la conducta de las empresas dentro de ellos requiere conocer como se forman los precios. Para ello es necesario, a su vez, indicar cuál es la estructura del mercado en términos de número de empresas que se disputan la riqueza potencial y las condiciones de información bajo las que toman decisiones. En el mercado de *competencia perfecta* cada comprador tienen varios productos sustitutos perfectos entre sí (en cuanto al valor que les asigna) y elige entre uno u otro comparando la utilidad neta que le proporcionan, la cual se determina por la diferencia entre valor y precio. Puesto que el valor es el mismo para todos los productos (sustitutos perfectos) los compradores comparan precios y eligen el producto cuyo precio es menor. Cada empresa tratará de captar compradores bajando el precio hasta llegar al punto donde el precio se iguala con el coste y ya no es posible bajarlo más. Este es también el punto de equilibrio donde se compra la cantidad Q^* al precio $p=c$ y se alcanza la riqueza potencial (área del triángulo). La riqueza creada va íntegramente a los consumidores en forma de excedente por la diferencia entre lo que están dispuestos a pagar(valor) y lo que realmente pagan (precio=coste). Las empresas ingresan lo justo para compensar los costes (incluido el beneficio normal que remunera al capital invertido) y por tanto su beneficio económico es igual a cero.

Compárese el resultado con el que se obtiene si la empresa es monopolio. Ahora los compradores potenciales no pueden elegir. Si el monopolista tiene información sobre lo que cada comprador potencial está dispuesto a pagar por el bien y puede impedir que quien compra a un precio revenda el producto a otros, aplicará una política de precios perfectamente discriminatoria en la que cada comprador paga un precio igual a lo que está dispuesto a pagar. La última unidad que querrá vender el monopolista es Q^* porque en la si-

guiente cobraría un precio por debajo del coste y perdería dinero. Con el monopolista perfectamente informado se consigue toda la riqueza potencial pero su distribución es exactamente la opuesta a la distribución a que lleva la competencia: toda la riqueza creada es ahora beneficio para la empresa y el excedente de los consumidores es igual a cero. El monopolio perfectamente discriminador y la competencia perfecta crean la misma riqueza, que además coincide con la riqueza potencial, pero la distribuyen de forma muy diferente. Los dos alcanzan el mismo nivel de eficiencia pero pueden juzgarse muy diferentes en términos de equidad. Situaciones de esta naturaleza son frecuentes en el análisis económico de la empresa y los mercados.

La hipótesis de información perfecta y /o evitar la reventa no son realistas o, en el mejor de los casos para llegar a ellas será necesario incurrir en costes, por ejemplo estudiar el mercado y firmar contratos que prohíben volver a revender lo que se ha comprado. Cuando esto sucede el monopolio se verá obligado a fijar un precio único para todos los compradores que será el que haga máximo su beneficio. Este precio se determina por la condición de que el ingreso que consigue con la última unidad de producto que vende se iguale al coste de la misma. La condición se cumple para un precio superior al coste c , lo cual implica una cantidad total comprada menor que Q^* . Al precio del monopolista el beneficio de la empresa es positivo y el excedente de los consumidores también, pero la riqueza creada es inferior a la potencial, es decir se produce un coste de transacción positivo. La solución de monopolio mal informado es criticable desde el punto de vista económico porque lleva a una pérdida neta para la sociedad, al margen de consideraciones de equidad.

Por último, resulta de interés conocer también qué ocurre en mercados con competencia imperfecta. La situación que se analiza incluye a dos empresas cada una ofreciendo un producto A y B. La disposición a pagar por cada uno es VA y VB , mientras que los costes respectivos son CA y CB . Por tanto la riqueza creada por A es $WA = VA - CA$ y la creada por B, $WB = VB - CB$. Por hipótesis $WA > WB$. El comprador compra A o B comparando la utilidad neta que resulta de la decisión. Esta utilidad o excedente es igual a la diferencia entre lo que se valora el bien y el precio que se paga por él. Alterando el precio las em-

presas cambian la utilidad neta de comprar el producto y buscan atraer compradores. El menor precio posible es el coste de producción. La competencia en precios llevará a un equilibrio en el que ninguna empresa querrá cambiar su precio si la otra tampoco lo hace y ningún cliente querrá cambiar de empresa. Este equilibrio se produce para los precios de A y B que cumplen la condición,

$$VA-PA^* = VB-PB^* \text{ y } PB^* = CB$$

La empresa B es la que produce menos riqueza según el supuesto planteado y el proceso competitivo le fuerza a fijar un precio lo más bajo posible para tratar de atraer compradores. La empresa A, en cambio, puede fijar un precio por encima de su coste sin perder compradores porque a pesar de ello la utilidad de los compradores que eligen el producto A sigue siendo al menos igual a la de los que eligen el producto B. En el punto de equilibrio la riqueza creada se reparte del siguiente modo,

$$\text{Excedente de los Compradores} = VA-PA^* = VB-CB = WB$$

$$\text{Beneficio de las Empresas: } PA^*-CA = (VA-CA)-(VB-CB); PB^*-CB=0.$$

El equilibrio tiene unas implicaciones de interés para los objetivos de esta exposición interesada en explicar los procesos de creación y reparto de riqueza. La riqueza total creada es $WA = VA-CA$ porque en el equilibrio todos compran el producto A. El total se distribuye entre WB que reciben los consumidores y $WA-WB$ que va a la empresa A en forma de beneficio. La riqueza que capturan los consumidores está relacionada con sus posibilidades de elegir. La empresa A, a pesar de crear más riqueza que la B no puede impedir que los consumidores capturen una parte de la riqueza creada por ella: concretamente la riqueza que captura el comprador es igual a la riqueza que obtiene comprando la oferta alternativa es la decir comprando B. El segundo mensaje importante es que, en el equilibrio, la empresa que crea más riqueza es la que también recibe como premio un beneficio más alto; en este ejemplo el beneficio de A es igual a la diferencia en la riqueza creada con respecto al competidor B. La recompensa en forma de beneficio crece cuando mayor es la riqueza diferencial con respecto a la del resto de competidores. Para explicar

el beneficio de una empresa no basta con conocer el valor y el coste de sus productos; es necesario compararlos con los de la competencia y comparar así la riqueza creada por cada uno. La riqueza creada con la producción es un indicador de su fortaleza competitiva de la empresa pero el resultado final no se conoce hasta que esa fortaleza se pone en relación con la de las demás y se puede valorar la ventaja competitiva relativa (diferencia de riquezas creadas).

En un contexto dinámico donde las empresas innovan en producto y proceso, la búsqueda de la recompensa del beneficio llevará a las empresas a desplegar estrategias que aumenten la riqueza creada con sus productos, bien haciéndolos más deseables para los compradores o bien reduciendo los costes de producirlos. El fin es el beneficio (la recompensa por la competitividad) pero el medio para lograrlo es la creación de riqueza. El interés privado, hacer máximo el beneficio, está perfectamente alineado con el interés social, crear la máxima riqueza posible. Esta es la lógica inapelable de la competencia que lleva a una perfecta alineación entre interés privado y social. También el beneficio tiene su propio valor social pues es precisamente porque las empresas quieren más beneficio lo que las mueve a crear la mayor riqueza posible, el objetivo que representa el interés social.

RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LA EMPRESA

La lógica impecable de la competencia que se pone de manifiesto en el apartado anterior se rompe cuando además de la riqueza privada que compradores y vendedores interiorizan en sus decisiones de producción, venta y consumo, el bienestar colectivo incluye factores de bienestar que no son interiorizados por los agentes y por tanto no aparecen en sus cálculos para la toma de decisiones. La Economía incluye entre esos factores a los efectos externos asociados con la producción de las empresas y a la redistribución de la riqueza. Desde otros ámbitos políticos y sociales se podría añadir también el objetivo de evitar excesiva concentración de poder e influencia. Los efectos externos incluyen la polución medioambiental, el cambio climático, la protección de los espacios naturales, los residuos peligrosos, la seguridad en los

productos que se consumen, el riesgo de guerras por la producción de armas. En definitiva, lo que acostumbra a incluirse entre el conjunto de factores que afectan a la sostenibilidad del desarrollo. La implicación de las empresas en la distribución de la riqueza incluye el pagar un salario que permita una vida digna, mejorar las condiciones de trabajo de los proveedores localizados en países en vías de desarrollo, hacer donativos para financiar la provisión de bienes públicos en las comunidades locales donde realizan actividades. Finalmente la preferencia social por un poder económico disperso y equilibrado quedaría ejemplificado por el slogan “lo pequeño es bello” que se popularizó en el mundo en los años setenta, y por la alta valoración social que tienen los emprendedores¹¹.

Efectos externos y redistribución: Posibles respuestas

Los efectos externos negativos han aumentado con mayor población, más interdependencia económica, más utilización de productos químicos e industriales (con impactos inciertos sobre la salud de quienes los consumen o los producen que con el tiempo se han consumado con graves consecuencias para la población), hasta llegar a los actuales niveles de deterioro del medio ambiente y las amenazas futuras como consecuencia de las previsiones sobre cambio climático. La importancia del avance tecnológico para el progreso social ha supuesto también más efectos externos positivos como los que se derivan de las inversiones en educación, en creación de conocimiento que revierte a otros ajenos a quien lo produce, en la prevención de enfermedades contagiosas, etc. Con el crecimiento de la renta también han aumentado las demandas de bienes públicos con dificultades de exclusión en su consumo, defensa, parques naturales, aire no contaminado, cultura. Menos acuerdo existe sobre la mayor o menor tolerancia a la desigualdad social a medida que aumenta la riqueza media por persona, y sobre quién es, en última instancia, el responsable del éxito o el fracaso individual, si las condiciones del entorno (que justifican los seguros sociales) o cada persona en particular (que los hace más discutibles). Las posiciones en estas materias explican también el tipo de respuestas que deben darse a la desigualdad en la distribución de la renta.

11. Los escritos sobre este tema son innumerables. Nos permitimos recomendar el libro de David Vogel, "The market for virtue: The potential and limits of corporate social responsibility", 2005, The Brookings Institute y el número monográfico de Papeles de Economía Española dedicado a este tema, número 108, 2006. Una visión más amplia de la relación entre empresa y sociedad puede leerse en David Baron, "Business and the Environment" (quinta edición), 2006, Prentice Hall.

Los problemas derivados de los efectos externos o la deficiente provisión privada de bienes públicos no son atribuibles exclusivamente al surgimiento de la gran empresa, aunque en la medida en que ésta ha acelerado la industrialización moderna, ha asumido buena parte del liderazgo industrial y acumula poder político, en el menor de los casos comparte responsabilidad como agente causal. La gran empresa ha podido contribuir más directamente a los efectos externos negativos en la medida en que su dimensión, movilidad y dispersión geográfica le otorgan mayor libertad para seleccionar donde quiere producir, con qué tecnologías, de manera que consigue más eficiencia interna pero con un coste-beneficio desfavorable en términos sociales. Por otra parte la gran empresa contribuye a la sociedad con efectos externos positivos a través de los mayores recursos dedicados a actividades de investigación, desarrollo e innovación, inversión en formación de los trabajadores para facilitar la adopción de nuevas tecnologías, etc. La visibilidad que adquiere, la percepción de margen de discrecionalidad para asumir otros objetivos distintos de la maximización del beneficio y, tal vez, la atribución de una mayor responsabilidad en las consecuencias finales que la que se le atribuye a la pequeña empresa, explican que, cuando se trata de buscar colaboradores para abordar los graves problemas de sostenibilidad que afectan al mundo actual, la sociedad ha pedido ayuda antes a las grandes que a las pequeñas empresas.

No todas las sociedades y modelos de capitalismo han optado por la misma solución institucional ante los objetivos sociales de sostenibilidad y justicia social. En Estados Unidos la filantropía y la caridad privadas han tenido un mayor protagonismo histórico en la provisión de bienes públicos y en la redistribución de la riqueza, y se han planteado objeciones importantes a que sea el estado quien, a través de la fiscalidad, recaude fondos y se responsabilice de la provisión de bienes públicos y de evitar la exclusión y la marginación de las personas. En otros modelos de capitalismo, como la Socialdemocracia europea, la provisión y financiación de bienes públicos se ha realizado con la implicación directa del estado, que también ha dictado normas legales para evitar abusos en el mercado de trabajo (salario mínimo, subsidios de desempleo, fondos públicos para sostener a los sindicatos). El resultado

final ha sido que, por mucho tiempo, la importancia cuantitativa y cualitativa del estado en la economía ha sido muy distinta entre unos países capitalistas y otros.

La mayor o menor tolerancia social a un estado grande puede ayudar a explicar también porqué la tolerancia hacia la concentración de poder económico ha sido diferente en unos países y en otros. En este sentido podría pensarse que en Europa y en Japón se ha sido mucho más tolerante que en Estados Unidos con la concentración de poder económico en grupos empresariales, entrecruzados con grupos bancarios y financieros, porque se tenía la sensación de que el estado era a su vez fuerte e intervencionista. En Japón sobre todo, aunque también en Europa, el capitalismo de relaciones ha atribuido a los grupos empresariales (con presencia de bancos que apoyan con su financiación) importantes responsabilidades en la protección social de los trabajadores, en la estabilidad del empleo y en la reestructuración ordenada de las industrial maduras.

Dentro de la Economía se han expresado diferentes formas de responder a los efectos externos. Una de ellas, influida por las tesis del economista Arthur Pigou, propone que los efectos externos sean corregidos y gestionados de forma socialmente óptima a través de la intervención del Estado que regula el funcionamiento de los mercado, da subsidios y ayudas a quienes generan efectos externos positivos, carga impuestos a los que contaminan, recauda por medios forzosos para financiar los bienes públicos que se demandan, lucha contra los monopolios y las concentraciones de poder, obliga a respetar ciertos estándares de seguridad en productos y procesos. La otra corriente se inspira en Ronald Coase quien recuerda que las externalidades son recíprocas y, en ausencia de costes de transacción la respuesta eficiente a las mismas será la negociación entre los afectados. La realidad demuestra que los costes de negociar y hacer cumplir los acuerdos son altos y muchos efectos externos son difíciles de gestionar a través de la negociación privada (piénsese en el cambio climático por ejemplo). Además, la solución de Coase no entra en consideraciones de redistribución de la riqueza. La implicación del Estado en la corrección de fallos del mercado y en conseguir una distribución más

equitativa de la riqueza sigue siendo importante en todos los países desarrollados, aunque desigual entre ellos. Existen abundantes ejemplos de fallos del propio Estado a través de ineficacia en la gestión, abusos de poder, corrupción y captura de los reguladores por los regulados que han sembrado dudas sobre la viabilidad de la solución coercitiva a través de los poderes democráticos del estado a los graves problemas de sostenibilidad que afectan al capitalismo moderno. Por otra parte, los graves problemas como el peligro de guerra, la contaminación, el cambio climático y la amenaza sobre la biodiversidad, tienen un alcance global mientras que los organismos supranacionales, como las Naciones Unidas por ejemplo, están muy limitados en cuanto a capacidad efectiva de forzar soluciones de alcance supranacional.

Esta realidad explicaría que, además de la intervención del Estado, se busquen otras soluciones complementarias o incluso sustitutivas para paliar los problemas aludidos. Entre ellas destacan, el propio mercado y la autorregulación por parte de las empresas. La *solución de mercado* toma como punto de partida la hipótesis de que las personas manifiestan una *demanda de virtud*, en terminología de David Vogel (ver nota 11), a la que las empresas se adaptan y responden. Esta demanda se manifiesta en las personas como consumidores, cuando expresan sus preferencias por productos ecológicos por ejemplo; como trabajadores, cuando se prefiere trabajar en empresas respetuosas con el medio ambiente; o como inversores, cuando se manifiestan preferencias por invertir en fondos éticos. Conocer las preferencias de los ciudadanos no es fácil, pues muchas veces la demanda de virtud no se revela porque afecta a bienes de cuyo consumo no se puede quedar excluido nadie (por ejemplo aire limpio). La conducta observada en las personas es insuficiente para descubrir sus preferencias a favor de comportamientos responsables de las empresas y las encuestas son un medio imperfecto de obtener la información. Cuando a las personas se les pregunta por la protección del medioambiente, mejorar los derechos humanos y redistribuir la riqueza raramente están pensando en los costes que van a soportar por poner en marcha las acciones que proponen o si lo piensan no se someten a la prueba real de tener que pagarlo en el momento de la entrevista.

Estas dificultades para revelar la demanda de virtud de forma que el mercado opere a pleno rendimiento, explicarían la implicación de grupos de presión organizados en la concienciación y en el mantenimiento de causas sociales. Los grupos, articulados alrededor de las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) sin ánimo de lucro, reciben donaciones y el apoyo de voluntarios para financiar campañas de concienciación, denuncia e incluso boicot contra quienes actúen de forma contraria a la causa social que defienden. Las empresas, por tanto, se ven sometidas a una presión social como consecuencia de las dobles preferencias de la sociedad: por unos buenos resultados financieros y también por una conducta responsable, en el sentido de que actúe respetando las causas sociales que se defienden a su alrededor.

En cuanto a la *autorregulación* incluye dentro de ella a las respuestas que parten de la voluntad de las empresas o de quienes actúan en su nombre. A veces es la respuesta voluntaria de las empresas ante peticiones que reciben de líderes políticos o sociales: En la reunión del foro de Davos del año 1999 Kofi Annan, el Secretario General de la ONU pidió a las grandes empresas que voluntariamente se auto limitaran en cuanto a trabajo infantil, contaminación, sobornos, cuando realizan actividades en países donde no existe un Estado suficientemente fuerte como para defender los derechos ciudadanos. La autorregulación también tiene que ver con el concepto de empresa ciudadana: las empresas tienen personalidad jurídica propia a través de la cual participa en la economía como si de una persona física se tratara; de ahí que resulte más que razonable exigir de las empresas que cumplen con las obligaciones de buena ciudadanía de la misma forma que se le pide a cualquier persona física. Por último, la autorregulación remite al comportamiento ético y a los principios morales de las personas que ejercen la profesión de empresarios. David Baron llama "moral management" a la gestión que contribuye al bienestar general por motivos morales, es decir el bienestar general es un fin por sí mismo; aquí nos referiremos a ella como *gestión ética*¹².

Las acciones que egoístamente emprende la empresa para hacer máximos los beneficios forman parte de actividades normales del negocio. Cumplir la ley y las regulaciones es algo que hará cualquier empresa que perciba el ries-

12. Véase David Baron, "A positive theory of moral management, social pressure and corporate social responsibility", 2006, Research Paper, Universidad de Stanford.

go de sanción por no hacerlo. La gestión ética arranca de las motivaciones que mueven la conducta. Cuando los ciudadanos manifiestan demandas de virtud, ya sea como clientes, trabajadores o inversores, las empresas realizarán ofertas acordes con esas demandas y contribuirán al bien general. Pero la motivación para hacerlo es conseguir un beneficio privado. La gestión ética, en cambio, incorpora el bienestar general a la función objetivo que representa las preferencias de la empresa o de quienes deciden en su nombre; el bienestar social es un fin en si mismo no un medio para ganar dinero. Debe distinguirse, por tanto, entre gestión ética, que se refiere a la conducta que responde al bien como fin supremo de la conducta, y beneficios para la sociedad sea cual sea el origen de los mismos: la gestión ética o el afán de enriquecimiento personal.

El Cuadro 2 despliega el mapa de combinaciones de áreas de resultados de la empresa y motivaciones que pueden estar detrás de la conducta, así como las descripciones que sintetizan las cuatro combinaciones posibles. La *Gestión Normal del Negocio* representa la situación descrita en el apartado anterior, donde los compradores y vendedores del mercado interaccionan ajenos a cualquier preocupación por resultados sociales y motivados exclusivamente por el beneficio o la riqueza privados. La *Responsabilidad Social Estratégica* responde a situaciones donde la motivación por lograr un mayor beneficio lleva a conductas y acciones que tienen repercusiones positivas en forma de beneficios para toda la sociedad. La expectativa de beneficio privado que estimula la conducta que produce el beneficio social puede tener distintos orígenes: atender a la demanda de virtud; adaptarse a la presión social que ejercen las ONGs a través de evitar conductas contrarias a la causa social que defienden y con ello evitar también denuncias que dañan la reputación; actuar de forma acor-

Resultados Motivación	Privados	Sociales
Beneficio Privado	<i>Gestión normal del negocio</i>	<i>Responsabilidad Social Estratégica</i>
Obligación Moral	<i>Responsabilidad Social a la "Friedman"</i>	<i>Gestión Ética</i>

Cuadro 2. Mapa de motivación y resultados de las empresas

de con las regulaciones establecidas por el estado. Nos atrevemos a afirmar que prácticamente todas las actuaciones que en materia de responsabilidad social anuncian las empresas pertenecen a esta categoría¹³.

La *Responsabilidad Social a la "Friedman"* trae a colación la tesis del ilustre economista americano, Milton Friedman, según la cual la única responsabilidad social de las empresas es trabajar para conseguir el máximo beneficio posible, por supuesto respetando la ley y las normas sociales. Para muchos la tesis de Friedman es la expresión de un capitalismo neoliberal que desprecia las causas sociales y los intereses colectivos, para defender como fin supremo el libre mercado y el dominio de los fuertes sobre los débiles. Sin embargo los argumentos de Friedman están asentados en una sólida argumentación teórica que recoge en su libro *Capitalismo y Libertad* publicado en 1962¹⁴. Friedman no discute que los ciudadanos tengan preferencias por el bien común o manifiesten demanda de virtud como diría Vogel; de hecho reconoce que en las preferencias de las personas interviene una parte que representa el bienestar por el consumo propio y otra que representa el bienestar por el consumo ajeno que se consigue gracias a las donaciones que ayudan a financiar obras sociales o filantrópicas. Para una restricción presupuestaria dada, en la que interviene la renta total y los precios relativos, cada persona elige la combinación e consumo propio y ajeno que hace máxima su utilidad.

Dedicando parte de los beneficios a obras sociales o filantrópicas las empresas reducen los dividendos que pagan a los accionistas. La aportación de Friedman es demostrar que esa práctica donde es la empresa quien hace las donaciones, es menos eficiente que otra donde las empresas pagan todos los beneficios como dividendos a los accionistas y son estos los que deciden cuánto dedican a su consumo personal y cuanto a financiar el consumo de terceros. La demostración de que es más eficiente que las decisiones de consumo las tomen los accionistas y no las empresas se basa en el mismo "teorema de la separación" que justifica porqué las empresas deben utilizar el criterio del valor actual neto para evaluar proyectos de inversión y no el criterio de maximizar la utilidad de los inversores. Desde la Responsabilidad Social Estratégica se defiende la implicación directa de la empresa en causas sociales o

13. El trabajo de Michael Porter y Mark Kramer, "Strategy and society. The link between competitive advantage and corporate social responsibility", 2006, *Harvard Business Review* proporciona una metodología rigurosa para integrar la responsabilidad social con la estrategia de la empresa. Los autores hacen una crítica de cómo las empresas están gestionando realmente sus relaciones con la sociedad porque en su opinión esa gestión está dando muy pocos resultados positivos para las propias empresas y para la sociedad. En su opinión una cuestión clave, previa a cualquier actuación técnica, es cambiar la presunción actual de que existe una "tensión" entre la empresa y la sociedad, por el reconocimiento de la "interdependencia" entre ambos.

14. La exposición más completa y rigurosa de las tesis de Milton Friedman sobre responsabilidad social se encuentra en su libro "Capitalism and Freedom", 1962, Chicago University Press, aunque la publicación sobre este tema que más impacto ha tenido es el artículo en el *New York Times Magazine*, 13 de septiembre de 1970 con el título "The social responsibility of business is to increase its profits".

filantrópicas, sin contradecir el espíritu de Friedman, con los siguientes argumentos: i) existen beneficios fiscales que las empresas pueden aprovechar y los accionistas no; ii) en muchos casos las empresas son más efectivas en conseguir ciertos logros sociales que las entidades sin ánimo de lucro a las que los accionistas financian con sus donaciones; iii) con las acciones sociales y filantrópicas se alteran las posibilidades de producción y las oportunidades de beneficio, de manera que el dividendo que no recibe el accionista hoy es una inversión que reportará beneficios más altos en el futuro.

El cuarto y último de modelo de gestión del Cuadro 2 se identifica como *gestión ética*. Se aplica en aquellos casos donde quienes gestionan la empresa adoptan como obligación moral el tomar decisiones buscando como fin último el bienestar social¹⁵. La gestión ética responde a preferencias personales pero es a priori difícil de identificar sólo observando la conducta de las empresas. La gestión ética requiere compromiso, transparencia y rendición de cuentas como condiciones para que pueda tener un lugar propio en la actividad empresarial. En las empresas donde la persona del empresario incorpora a la vez la condición de emprendedor (creador de la empresa), propietario (decide todo lo importante) e inversor (financia la empresa con su patrimonio) la gestión ética estará muy condicionada por el propio compromiso ético del empresario. Cuando la empresa incorpora a inversores y la propiedad se difumina entre ellos, por ejemplo con la salida a bolsa, empresa y empresario son dos realidades diferenciadas y la gestión ética debe quedar incorporada a la misión y el objeto social de la empresa. Por ejemplo a través de un artículo de los estatutos en el que expresamente se afirma que el objeto social de la empresa es hacer máximo el bienestar social u otro compromiso con el bien general que se desee expresar. En este sentido, Whole Foods, una de las empresas de referencia por su implicación en actividades socialmente responsables, incluyó explícitamente en su folleto de salida a bolsa que la empresa donará el 5% de sus beneficios a la filantropía.

En los últimos años ha existido un interés creciente por la que se ha denominado “gestión por valores” según la cual las empresas escriben un código sobre estándares de conducta en las relaciones internas y externas y cre-

15. La exposición no hará justicia a todo lo que se ha escrito sobre ética, economía y justicia. Recordemos sólo que hasta que Adam Smith publica su libro *La Riqueza de las Naciones* avanzado ya el siglo XVIII, la economía había sido estudiada dentro de la moral; los antecedentes que se citan remiten a Aristóteles y Tomás de Aquino, pasando por los pensadores de la Escuela de Salamanca a quienes se atribuye, entre otras contribuciones relevantes, ser los primeros en relacionar el concepto de valor deducido de la utilidad. En la economía moderna merece destacarse la obra de Amartya Sen, especialmente su libro “*Rationality and Freedom*”, 2002, Harvard University Press.

an presión a todos sus empleados para que lo sigan. El Instituto Aspen de Estados Unidos, dentro de su programa Empresa y Sociedad, y la consultora Booz Allen- Hamilton realizaron en el año 2004 una encuesta a 9500 altos directivos de todo el mundo para conocer los estándares de conducta de las empresas donde trabajan y especialmente si tenían un código explícito de valores y cuáles eran los valores concretos que aparecían en el mismo. El 89% de los que responden afirman que sus empresas tienen un código escrito de valores y de ellas tres cuartas partes afirman que los directivos y los trabajadores se encuentran sometidos a presiones para asumirlo. El Cuadro 3 muestra la lista de valores y el porcentaje de encuestados que lo identifica con su empresa.

Una amplísima mayoría de los códigos de valores, el 90%, enfatiza el comportamiento ético y la integridad. Esto ocurre para empresas cotizadas y no cotizadas, pequeñas o grandes y sea cual sea su país de origen. Después de la ética, los valores más citados en los códigos escritos de las empresas son los que tienen que ver con las funciones de la empresa, mientras que los relacionados con el papel más amplio de la empresa en la sociedad quedan relegados a un tercer lugar. El compromiso con los clientes está tan generalizado como el comportamiento ético, mientras que tres cuartas partes de las empresas incluye entre sus valores el compromiso hacia los trabajadores y el trabajo en equipo /confianza. La responsabilidad social es citada por dos tercios de los encuestados, mientras que valores que están más directamente relacionados con ingresos y crecimiento de los beneficios, como iniciativa, flexibilidad o innovación, aparecen en sólo el 30 hasta 60% de los códigos.

Comportamiento Ético/ Integridad	90%
Compromiso con los Clientes	88%
Compromiso con los Trabajadores	78%
Trabajo en Equipo y Confianza	76%
Compromiso con los Accionistas	69%
Honestidad/ Accesibilidad	69%
Rendición de Cuentas	68%
Responsabilidad Social Corporativa	65%
Innovación/ Emprendimiento	60%
Palanca hacia el Éxito	50%
Responsabilidad hacia el Medio Ambiente	46%
Iniciativa	44%
Compromiso con la Diversidad	41%
Flexibilidad	31%

Fuente: *Deriving Value from Corporate Values*;
The Aspen Institute, 2006

Cuadro 3. Valores incluidos en el código escrito de la empresa

El compromiso con los clientes está tan generalizado como el comportamiento ético, mientras que tres cuartas partes de las empresas incluye entre sus valores el compromiso hacia los trabajadores y el trabajo en equipo /confianza. La responsabilidad social es citada por dos tercios de los encuestados, mientras que valores que están más directamente relacionados con ingresos y crecimiento de los beneficios, como iniciativa, flexibilidad o innovación, aparecen en sólo el 30 hasta 60% de los códigos.

El estudio pone de manifiesto también diferencias en los valores dominantes entre las empresas en función de su ubicación geográfica, lo cual es interpretable como diferencias en las tradiciones y expectativas sobre el papel de la empresa en la sociedad. Tres cuartas partes de las empresas de la zona Asia-Pacífico incluyen la responsabilidad social en sus códigos de valores, seguidas por el 69% de las Europeas. Sólo el 58% de las empresas Norte Americanas incluyen la responsabilidad social en sus valores escritos. Estas últimas, en cambio, tienden a citar con más frecuencia a la ética y la integridad que las empresas en Asia y Europa. Otro aspecto que destaca el estudio es que los valores que a priori están más unidos al crecimiento y a los resultados financieros de las empresas, y que se han considerado como valores tradicionales de la cultura empresarial americana, como la innovación y el emprendimiento, se citan con más frecuencia en las empresas de fuera de Estados Unidos (75%) que en este país (50%). Tal vez los valores ya incorporados al hacer cotidiano de los negocios no hace falta recordarlos en los códigos escritos; podría suceder que las empresas en Norte América necesitan cubrir un déficit de ética e integridad, mientras que en Europa falta ante todo innovación y emprendimiento.

Una de las limitaciones del estudio es que no distingue entre las posibles razones detrás de los valores en la gestión empresarial, es decir si forman parte de una respuesta estratégica a las demandas o presiones del mercado, o si provienen de una motivación interna donde la ética es un fin en si mismo. La lista tan amplia y variada de valores, así como el hecho de que una parte del estudio esté dedicada a analizar la importancia de los valores para la estrategia de la empresa, hace pensar que los valores se entienden más como una respuesta reactiva que como una acción proactiva. En este sentido, los encuestados en el estudio manifiestan que los factores más importantes para la estrategia del negocio y que a su vez están más afectados por los valores son, la reputación corporativa, la lealtad de los clientes y las posibilidades de atraer trabajadores. La reputación corporativa evita las presiones de los grupos que defienden causas sociales y presumiblemente mejorará las relaciones de las empresas con los gobiernos; la lealtad de los clientes debe traducirse en más demanda o más disposición a pagar por el producto, mientras que la atrac-

ción y posterior retención de trabajadores redunda en más motivación y mejores relaciones laborales. El estudio no cita los potenciales beneficios de inversores que prefieren acciones de empresas que practican una gestión ética. Dicho esto, es importante insistir en la dificultad para discernir si las empresas que realizan una gestión ética reciben algún beneficio social diferente y mayor que las empresas que simplemente contribuyen al bien general, ya sea a través de una gestión ética o de una gestión estratégica de la que forma parte la demanda de virtud.

Relación entre responsabilidad social y buen gobierno corporativo

El conflicto de intereses no sólo se manifiesta en la relación de la empresa con la sociedad en sentido amplio. La gran empresa moderna se ha configurado hasta llegar a su formato actual, en una dialéctica de confrontación de poderes una de cuyas más visibles expresiones, en los últimos años, ha sido la que afecta a propietarios de la empresa, generalmente los titulares de las acciones en que se fragmenta el capital social, y a los equipos de dirección, que deciden sobre el uso de los activos de la misma. La búsqueda de mecanismos que garanticen la protección de los intereses de unos accionistas afectados por serios problemas de acción colectiva y sean a la vez compatibles con mantener intacta la capacidad de gestión y la iniciativa emprendedora de los directivos y trabajadores que manejan los activos de la empresa, ha constituido el núcleo central de lo que se ha llamado *buen gobierno corporativo*.

En sus sentido más tradicional el buen gobierno se ha identificado con la implantación de mecanismos de decisión y control sobre los activos de la empresa para que los activos se destinen a hacer máxima la riqueza de los accionistas que han invertido para financiarlos. Sin embargo, existen otras definiciones que acercan en gran manera buen gobierno con gestión ética. Por ejemplo, para Jean Tirole, prestigioso economista académico francés, buen gobierno significa conseguir que quien decide en la empresa interiorice las consecuencias de sus decisiones para todos los interesados¹⁶. La lista de intere-

16. Jean Tirole "Corporate Governance", 2001, *Econometrica*.

sados incluye desde accionistas hasta sociedad en general y, por tanto, buen gobierno es indistinguible, bajo esta definición, de una gestión de la empresa motivada por el bienestar general. Economistas como Tirole que defienden una gestión de la empresa donde se reconozcan los efectos externos y el reparto de la riqueza a la hora de la toma de decisiones, alertan también de las dificultades operativas de una gestión ética. Entre otras razones por las dificultades de valorar el desempeño de quienes tienen responsabilidades de decisión en la empresa por falta de métricas adecuadas, sobre todo cuando es preciso balancear entre unos pobres resultados económicos y un alto compromiso con la calidad del medio ambiente, por ejemplo. Estas ambigüedades pueden usarse de coartada para justificar una gestión poco eficiente de los responsables de la empresa, con el argumento de los pobres resultados económicos obedecen a que se ha tenido que hacer frente a otras obligaciones, a sabiendas de será imposible discernir si efectivamente es así o no, debido a no disponer de modelos de causa efecto suficientemente contrastados. Desde el buen gobierno, la prioridad de los resultados económicos cuando se trata de valorar el desempeño empresarial se justifica ante todo por razones operativas: el beneficio y otros indicadores de resultados financieros ofrecen menos ambigüedades a la hora de evaluar el desempeño empresarial que medidas con múltiples criterios y resultados.

En cualquier caso, resulta evidente que la incorporación de la responsabilidad social a la estrategia de la empresa no crea ningún conflicto con el buen gobierno corporativo porque tal decisión obedece a la motivación del beneficio: la atención al bien general es un medio para aumentar el beneficio y la riqueza de los accionistas. Lo que cabe preguntarse en estos casos es si añadir la etiqueta de responsabilidad social a este tipo de actuaciones, cuando encajan plenamente bajo el buen gobierno en su significado más tradicional, aporta algo más que confusión y el tratar de aprovecharse de ciertos beneficios que proporciona la gestión ética, por ejemplo una mayor reputación y protección frente al riesgo de denuncia de ciertos colectivos sociales. Al menos sería de justicia reconocer que quienes son verdaderamente responsables en cuanto que interiorizan los efectos externos o distributivos de las empresas, son los ciu-

dadanos que como inversores, clientes o trabajadores expresan una demanda de virtud hacia las empresas y pagan por ella cuando son correspondidos.

Parece claro que si los interesados que colaboran a través de la empresa en un momento dado tienen oportunidades para elegir entre diferentes alternativas, la única forma de asegurar la continuidad de la colaboración por parte de la empresa es satisfacer sus expectativas. En este sentido, si los clientes de una empresa de material deportivo son insensibles a las condiciones laborales más o menos duras de trabajo de las personas que trabajan en sus fábricas, en régimen de competencia será difícil para la empresa pagar salarios altos y ofrecer unas condiciones dignas de trabajo a esos trabajadores. Si lo hace tendrá que vender los productos a precios más altos que otras empresas que no actúan de forma socialmente responsable y nadie se los comprará. Supongamos ahora que los clientes sí son sensibles a esas condiciones de trabajo y las tienen en cuenta, junto con el precio, en el momento de decidir qué producto comprar. La actuación socialmente responsable de la empresa será ahora una condición necesaria para la supervivencia porque los clientes sólo comprarán productos cuya fabricación se haya llevado a cabo en condiciones respetuosas con la dignidad de las personas. En apariencia es la empresa la que ejerce la responsabilidad social al ir más allá de las leyes cuando ofrece a los trabajadores contrapartidas a cambio de su trabajo que exceden holgadamente su utilidad de reserva. Sin embargo la empresa no actúa por iniciativa propia, sino que lo hace porque eso es lo que le piden los clientes cuando deciden comprar los productos que vende pagando un precio más alto por ellos. Los verdaderos artífices de la responsabilidad social son los clientes; la empresa sólo se acomoda a sus demandas de igual modo a como tendría que acomodarse a ellas si los clientes no están dispuestos a asumir los costes adicionales de la fabricación responsable (y los accionistas no quieren sacrificar rentabilidad).

Otra situación donde no existe conflicto entre buen gobierno y responsabilidad social es cuando la gestión ética ha sido decidida por los propios accionistas. Esto es obvio cuando, como ya hemos indicado anteriormente, empresario (accionista y propietario) y empresa se confunden. Pero es extensible

también al caso de empresas cotizadas donde el consejo de administración y la dirección ejecutiva reciben poderes de los accionistas. Cuando los accionistas de las empresas son personas que incorporan entre sus preferencias la seguridad laboral de los trabajadores, la protección del medio ambiente o el respeto a los derechos humanos, además de la rentabilidad económica, el buen gobierno exige de quienes tienen poderes delegados de decisión actuar con los activos de la empresa atendiendo a la gestión ética que quieren los accionistas. El buen gobierno, en el sentido más convencional, exige alinear los intereses de directivos que controlan con los intereses de los accionistas que financian y arriesgan. Se ha dado por supuesto que los intereses de los accionistas se representan por hacer máximo el valor económico de la empresa pero no debe excluirse la posibilidad de que los accionistas estén dispuestos a financiar inversiones con otros objetivos. Lo que ocurre, una vez más, es que en estas circunstancias el calificativo de socialmente responsables debe ser para los accionistas no para la empresa.

A la hora de establecer la compatibilidad entre buen gobierno corporativo y responsabilidad social las empresas debe tenerse en cuenta también lo que marcan las leyes mercantiles y, en el caso de las sociedades cotizadas, los códigos de buen gobierno vigentes. El término clave es el concepto jurídico de “interés social”. José Miguel Embid recuerda que en la literatura jurídica el interés social tiene un doble significado, el *contractual* y el *institucional*¹⁷. El primero mantiene que el objetivo de la empresa societaria debe ser el interés común de los socios que, a falta de mayor claridad definitoria se ha interpretado como hacer máximo el beneficio o el valor de mercado de las acciones. La visión institucional, en cambio, integra en el funcionamiento y en los objetivos de la empresa societaria los intereses de otros sujetos, especialmente los trabajadores pero también consumidores, proveedores y comunidad o territorio donde opera la empresa. El interés social restringe la libertad de decisión sobre los activos de la empresa de manera que un acuerdo de la junta general o una decisión de los administradores que se estime contraria la interés social por algún accionista disconforme, podrá ser denunciada ante los tribunales. Esto significa que bajo la visión contractual del interés so-

17. José Miguel Embid “Derecho, mercado y responsabilidad social corporativa”, *Papeles de Economía Española*, 2006.

cial, las actuaciones de los administradores que no vayan dirigidas a hacer máximo el valor de las acciones de la empresa se arriesgan a ser denunciada por algún accionista disconforme; desde la definición institucional, en cambio, las actuaciones en el ámbito de la responsabilidad social no entran en contradicción con el interés social.

Los textos sobre responsabilidad social corporativa recuerdan que, en 1953, un accionista denunció ante los tribunales de justicia de Estados Unidos a los directivos de una empresa por realizar un donación de 1500 dólares a la universidad de Princeton; los jueces fallaron a favor de la empresa apelando al principio del “business judgement”, es decir aceptando el juicio valorativo de los directivos de que la donación era provechosa para los intereses de la compañía. Embid Irujo recuerda que, durante muchos años, en el derecho español ha predominado la visión contractual del interés social pero, en su opinión, desarrollos legislativos posteriores conducen a una interpretación más amplia del interés social que dan cobertura legal a las prácticas de responsabilidad social tanto entre las sociedades anónimas como entre las de responsabilidad limitada.

En cuanto a los códigos de buen gobierno, que a diferencia de las leyes son de voluntario cumplimiento, el Código Olivencia afirmaba expresamente los deberes de los directivos de la empresa con la creación de valor para los accionistas, de manera que cualquier actuación que en nombre de la responsabilidad social fuera contraria a este fin sería también contraria al buen gobierno que prescribe este Código. Se trata, por tanto, de una visión claramente contractual del interés social. Mas tarde, el Informe Aldama, y la Ley de Transparencia que le sigue, son más ambiguos al definir los deberes de los directivos, pero tampoco respaldan expresamente la responsabilidad social como fin último de la gestión empresarial. Por ejemplo el Informe Aldama alude a la continuidad y a los intereses a largo plazo de la empresa como el criterio que debe guiar las decisiones de la dirección. Sin embargo al referirse explícitamente a la responsabilidad social de las empresas lo hace como una práctica voluntariamente asumida por las mismas pero que no puede ser contraria al deber fiduciario de los administradores. La Ley de Trans-

parencia, por su parte, enumera una lista amplia de deberes de los administradores (fidelidad, diligencia, lealtad,...) pero sólo en el deber de fidelidad se menciona un criterio de actuación para los administradores que se formula en los términos de *deber con el interés de la sociedad* que, a falta de mayor concreción, debe interpretarse como interés social y por tanto deja las cosas como estaban.

Finalmente, el reciente Código Unificado se alinea con la propuesta de que las actuaciones del consejo se deben guiar por el objetivo de hacer máximo el valor económico de la empresa, entendiendo que éste es el objetivo que mejor representa los intereses de los accionistas. La recomendación correspondiente establece salvaguardas al añadir que el valor económico que se trata de maximizar será el valor sostenido, frente a la maximización coyuntural. También recuerda las restricciones que se deben respetar en esa maximización, como son la utilización de medios legales y legítimos y el respeto a las actuaciones de responsabilidad social voluntariamente asumidas por la sociedad. El Código evita pronunciarse sobre cuáles deben ser las actuaciones de la empresa en el ámbito de la responsabilidad social, dejando plena iniciativa a la misma siempre que cuenten con el respaldo del consejo y sean compatibles con el interés social, pero en las notas aclaratorias se pronuncia expresamente por la noción contractual del interés social. Por ello, una empresa cotizada que implante un modelo de gestión ética, en el sentido en que fue definida en un epígrafe anterior, para cumplir con le Código deberá explicar esa decisión.

Interpretando el espíritu del debate actual sobre gobierno corporativo diríamos que el buen gobierno no niega a cualquier empresa la posibilidad de definir una misión donde se contemple el bienestar de los interesados directos e indirectos (gestión ética), es decir que se distancie del objetivo de hacer máximos los beneficios privados. Pero la empresa que lo haga está obligada a seguir unas determinadas pautas de actuación. Primero, la misión debe ser aprobada por los accionistas en cuanto siguen siendo los titulares de los derechos de propiedad de la empresa y es a ellos a quienes compete, en última instancia, decidir con qué criterio asignar los recursos de la organización. Se-

gundo, es importante que el texto de la misión deje claro si la responsabilidad social corporativa es un medio para aumentar la riqueza de los accionistas o, por el contrario, es un fin en sí mismo; en el primer supuesto, junto a la misión propiamente dicha debe figurar de forma explícita la relación de causa efecto esperada entre las actuaciones responsables con los diferentes interesados y el objetivo de hacer máximo el beneficio a largo plazo de los accionistas. Cuando se trate de un modelo de gestión ético cabe la posibilidad de que algún accionista discrepe por considerar que es contraria al interés social. Entiendo que los accionistas discrepantes tendrían derecho a una compensación (acompañada de una opción de venta de las acciones) si la gestión ética se implanta cuando la empresa ya cotiza. Sin embargo si la empresa sale a bolsa con una gestión ética incorporada a sus estatutos, como expresión de la voluntad del empresario que ha llevado el proyecto empresarial hasta ese puerto, el precio de salida descontará cualquier coste que suponga esa gestión para los futuros accionistas. Será pues el empresario fundador, que opta por la gestión ética, quien soportará en última instancia esos costes. Ningún accionista podría reclamar después perjuicio alguno por la gestión ética porque ya está descontado del precio que se pagó por al empresa. Tercero, la empresa hará pública la misión elegida para que cualquiera que se relacione con ella conozca el compromiso que asume y por tanto puedan exigirle explicaciones si en algún momento se aleja del mismo.

INCENTIVOS ECONÓMICOS Y COMPORTAMIENTO ÉTICO

La ética entra a formar parte de la racionalidad económica en dos realidades diferentes. Una de ellas corresponde a entornos donde dos o más agentes tienen la oportunidad de realizar transacciones mutuamente beneficiosas pero los altos costes de transacción impiden utilizar contratos explícitos, con respaldo legal, para proteger los intereses respectivos; la viabilidad de las transacciones se supedita a que los contratos explícitos puedan ser sustituidos por contratos implícitos es decir, a la confianza mutua. En entornos de esta naturaleza la ética contribuye a la creación de riqueza cuando favorece la con-

fianza y la colaboración en condiciones donde la contratación formal resulta excesivamente costosa. La Economía ha desvelado muchos ejemplos de situaciones llamadas de “dilema del prisionero” donde la racionalidad individual lleva a decisiones socialmente ineficientes porque no es posible realizar contratos explícitos y tampoco hay lugar para la reputación y las relaciones repetidas. Sin embargo, cuando las relaciones se repiten y la cultura de la reciprocidad premia con nueva confianza a quien la ha honrado en el pasado (es decir a quien manifiesta una conducta ética cumpliendo las promesas) y castiga con la desconfianza para siempre a quien ha abusado, entonces ya es posible que, bajo ciertos supuestos adicionales, la decisión individualmente racional coincida con la socialmente eficiente. La ética, por tanto, promueve la cooperación social a través de alimentar la confianza mutua que generalizada a toda una comunidad conforma lo que se ha denominado “capital social”¹⁸.

Una empresa, como cualquier persona, gestiona la reputación a través de iniciativas que minimizan la ganancia inmediata de abusar de quien la otorga (por ejemplo en el caso de la empresa constituyéndose como entidad sin ánimo de lucro) y/o iniciativas que aumentan el valor presente de expectativas de rentas futuras que se pierden por abusar de la confianza. La transparencia es una práctica imprescindible para hacerse merecedor de la confianza porque quien la otorga querrá tener la oportunidad de comprobar a posteriori si las promesas recibidas se cumplen realmente y poder actuar en consecuencia en relaciones futuras. La responsabilidad social corporativa se ha relacionado con la reputación y la confianza porque en su faceta de informar sobre cómo se desarrollan las relaciones entre la empresa y los grupos de interés, se practica un ejercicio de transparencia que facilita a quienes escudriñan las actuaciones de la empresa verificar si se cumplen o no los compromisos contraídos.

Para el conjunto de la sociedad la confianza es un activo colectivo (capital social) cuando forma parte de un acuerdo tácito entre las empresas y los ciudadanos que se relacionan con ellas en las diferentes actividades económicas que cada uno realiza, consumidor, trabajador, inversor o simple ciu-

18. Véase Francisco Pérez y otros autores, "La medición del capital social. Una aproximación económica", 2005, Fundación BBVA

dadano. Como activo social la confianza se extiende a todos quienes integran esa sociedad y asumen el contrato social que ordena la vida en comunidad. Cuando se descubre que algún miembro de la comunidad incumple el pacto y abusa de la confianza, se daña al activo social porque se transmite la sospecha de que si alguien tiene incentivos a aprovecharse de la situación es de esperar que otros también los tengan aunque hasta ese momento no hayan sido descubiertos. Por ello está plenamente justificado que la sociedad utilice mecanismos de persuasión moral para formar una cultura colectiva de honrar la confianza (comportamiento ético) como la mejor forma de fomentarla. Si se consigue los ciudadanos interiorizarán los importantes efectos externos sobre el capital social que lleva consigo honrar (aumentando su valor) y abusar (destruyendo capital social) de la confianza por menor que sea la circunstancia en la que se produce.

Si la confianza es valiosa porque lubrica el sistema social y ahorra en costes de transacción y la ética sostiene a la confianza, la pregunta siguiente es porqué llegan a producirse comportamientos no éticos. Una respuesta bastante habitual a esta pregunta relaciona la falta de ética con la codicia y el deseo de enriquecimiento a cualquier precio que inculca a las personas el sistema capitalista. Sin embargo la explicación puede ser más compleja. Para comprender y explicar el comportamiento humano no es suficiente con conocer las preferencias de las persona sino que es imprescindible saber también las restricciones que delimitan las alternativas entre las que se elige. La economía capitalista de mercado sin duda condiciona la manera como los valores morales entran a formar parte de la función de utilidad que representa las preferencias de cada persona que actúa dentro del sistema económico de mercado. Pero en este punto queremos prestar atención a cómo la lógica de la economía de mercado, la empresa y la competencia moldean las restricciones de quienes deciden, de tal manera que, aunque las preferencias no cambien, el comportamiento más o menos acorde con la ética sí puede hacerlo cuando cambian las restricciones. El ejemplo ilustrativo que sigue analiza este hecho a partir del cambio en los sistemas de retribución de altos directivos que se produce primero en Estados Unidos, y después en todos los países desarrollados, a comienzos de los años noventa.

La primera crisis de confianza en el gobierno corporativo de las empresas en los últimos treinta años se produce en Estados Unidos en la segunda mitad de los años ochenta del siglo pasado a raíz de la manifiesta pérdida de competitividad de las empresas de ese país en los mercados internacionales frente a empresas alemanas y japonesas. Entre los muchos diagnósticos que circularon sobre las causas de la pérdida de competitividad uno ponía el acento sobre las deficiencias del sistema de gobierno corporativo dominante entre las empresas americanas, muy diferente al de las empresas en los otros dos países. Las propuestas de cambio en el sistema de gobierno fueron numerosas y diversas, algunas más radicales (por ejemplo las que llegaron a pedir la presencia de representantes de los grupos de interés en los consejos de administración de las empresas, como en Alemania donde están representados los trabajadores) y otras no tanto, como las que surgen del diagnóstico que centra las deficiencias del gobierno corporativo en un inadecuado diseño de los sistemas retributivos de los altos directivos de las empresas: la retribución de los directivos estaba muy poco vinculada a la evolución del precio de las acciones de la empresa y por tanto la variación en la riqueza de los directivos era independiente de la variación en la riqueza de los accionistas con los consiguientes costes de agencia¹⁹. Tal fue el impacto de este diagnóstico que la administración del Presidente Clinton estableció el límite de un millón de dólares anuales para el salario fijo que podía deducirse de la base del impuesto de sociedades.

Muchas empresas respondieron cambiando el sistema de retribución y la forma más habitual de hacerlo fue a través de introducir en los paquetes retributivos de los altos directivos de las empresas opciones sobre acciones de la propia empresa. La opción da el derecho a quien la posee a comprar acciones de la empresa en el futuro a un precio predeterminado en el presente. Si la empresa cotiza por encima del precio de ejercicio la diferencia es una ganancia para quien posee la opción y si el precio está por debajo la opción no se ejecuta y la ganancia o pérdida son las dos iguales a cero. Los directivos que poseen opciones sobre las acciones de las empresas que gestionan tienen incentivos a tomar decisiones que repercutan en un mayor precio futuro de las acciones;

19. Una idea precisa de lo que fue el debate sobre buen gobierno corporativo en aquellos años se tiene leyendo la colección de artículos recopilados por Donald Chew en el libro citado en la nota 6, especialmente los de Michael Porter y Michael Jensen.

además tienen preferencias por proyectos de inversión de alto riesgo porque las opciones ofrecen posibilidades ilimitadas de ganar y pérdidas acotadas en cero. El cambio desde un sistema de retribución con salario casi fijo a otro con un alto componente variable constituye un experimento natural que permite analizar el cambio en las restricciones en el comportamiento ético de los directivos.

A modo ilustrativo: retribución variable y comportamiento ético

Supóngase un directivo representativo de cualquier empresa en cuya función de utilidad/preferencias intervienen dos argumentos, su retribución monetaria y la conducta ética que ejerce en el desempeño de su puesto de trabajo. Para una renta monetaria dada la utilidad aumenta con la ética, es decir, la persona prefiere que su comportamiento sea acorde con los principios éticos (no engañar, no falsear la información contable, no sobornar a los auditores) a actuar de forma no ética. De igual modo, para una conducta ética dada, la persona mejora su utilidad a medida que su renta monetaria también aumenta. Por último suponemos que existen múltiples combinaciones de riqueza y ética que proporcionan un mismo nivel de utilidad, es decir existen posibilidades de sustituir ética por renta y viceversa manteniéndose el mismo nivel de bienestar. La Figura 2 representa las preferencias que se acaban de describir. Las combinaciones (E0, S0) y (E1, S1) proporcionan la misma utilidad y la curva de indiferencia más alejada del origen de coordenadas proporciona más utilidad total que la cercana al origen²⁰.

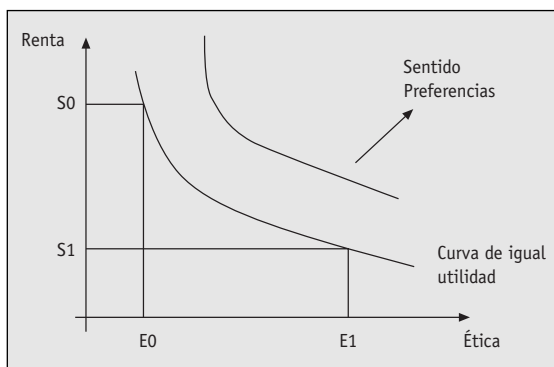


Figura 2. Preferencias del directivo representativo

Supóngase la situación de partida donde el salario del directivo es todo fijo. La renta del directivo es independiente de su comportamiento ético en la

representación de las curvas de igual utilidad según la Figura 2 no está fundamentada en una investigación rigurosa sobre la formación de preferencias. Alguien podría pensar que las personas comprometidas con la ética nunca renunciarán a esta a cambio de más salario. Es decir para conseguir un nivel de utilidad aumentado el salario no se puede disminuir la ética por debajo de un valor determinado. La Figura 2 sugiere un entorno donde la ética no tiene un sentido absoluto sino que es posible una cierta gradación de prácticas de manipulación, engaño, soborno que permiten describir la conducta como más o menos acorde con la ética.

20. La representación de las curvas de igual utilidad según la Figura 2 no está fundamentada en una investigación rigurosa sobre la formación de preferencias. Alguien podría pensar que las personas comprometidas con la ética nunca renunciarán a esta a cambio de más salario. Es decir para conseguir un nivel de utilidad aumentado el salario no se puede disminuir la ética por debajo de un valor determinado. La Figura 2 sugiere un entorno donde la ética no tiene un sentido absoluto sino que es posible una cierta gradación de prácticas de manipulación, engaño, soborno que permiten describir la conducta como más o menos acorde con la ética.

empresa, es decir el directivo recibe el mismo salario sea cual sea la ética que manifieste en su trabajo. Técnicamente diríamos que en el espacio de coordenadas renta personal/ética las restricciones que definen las combinaciones factibles de renta y ética se resumen en la línea recta $Renta = constante$. Sobre el mismo espacio renta/ética proyectamos las combinaciones de renta y ética que de acuerdo con las preferencias antes definidas determinan un mismo nivel de utilidad y desplazamos las combinaciones hacia valores más altos de utilidad hasta el punto de tangencia de la restricción $Renta = constante$. En ese punto se habrá encontrado la combinación de renta y ética que da el nivel de utilidad más alto compatible con las restricciones; entendemos que el nivel de utilidad del directivo en ese punto le hace indiferente con la utilidad asociada a otras alternativas de empleo. Por las características del contrato, donde la ética tiene un precio implícito igual a cero en términos de salario que se sacrifica cuando se practica la ética, se espera un nivel relativamente alto de ética e integridad en el comportamiento del directivo.

Variemos ahora las hipótesis para tener en cuenta un cambio en el sistema retributivo de la empresa, tal que en la nueva situación una parte del salario del directivo se determina en función de los beneficios del ejercicio (por ejemplo el cambio descrito donde la nueva compensación incluye opciones sobre acciones de la empresa cuyo valor depende del precio de la acción en el momento del vencimiento de la opción y ese valor depende, a su vez, de los beneficios que declare la empresa). Con este cambio la empresa quiere incentivar el esfuerzo y el compromiso del directivo a través de una mejor alineación de sus decisiones con los intereses de los accionistas. Es de esperar que en la nueva situación el directivo intensifique sus esfuerzos y atenciones para que las decisiones de gestión de la empresa terminen con unos resultados económicos más altos y con ello se aumente el valor de mercado de las acciones de la empresa, expresión última de su competitividad.

Menos evidente es que, con el sistema de compensación variable por resultados, se ha inducido una relación diferente de la que existe con el salario fijo entre ética y retribución del directivo. En efecto, ahora el directivo tiene a su alcance una nueva forma de mejorar la retribución modificando su

comportamiento ético y más concretamente con un comportamiento contrario a la ética como es modificar, manipulándolo, el beneficio de la empresa con el propósito de engañar a los inversores y provocar un aumento en el precio de la acción justo en el momento de realizar sus opciones. Con el nuevo sistema de incentivos la restricción que determina las combinaciones factibles de renta y ética ya no es $\text{Renta} = \text{constante}$ sino que la renta es ahora una función decreciente del comportamiento ético porque eso significa que al renunciar a la manipulación de los resultados de la empresa o a arriesgar con proyectos de inversión que aumentan el valor de las opciones pero no el valor de las acciones de la empresa porque estas no tienen acotadas las pérdidas, se pierde una oportunidad de aumentar el salario.

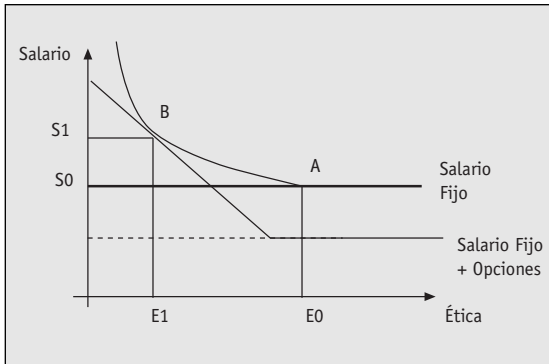


Figura 3. Ética y salario con salario fijo y salario variable

La retribución variable convierte el comportamiento ético en un bien más caro que antes cuando el salario era fijo. Antes el comportamiento ético era gratuito en términos de salario sacrificado. Ahora el precio es positivo y puede llegar a ser alto si el mercado es fácil de engañar y el engaño difícil de detectar. En estas circunstancias la racionalidad económica nos dirá que, teniendo en cuenta que el precio de uno de los bienes sube la demanda de ese bien se reducirá para un mismo nivel de utilidad total (la que se exige para aceptar el trabajo), mientras que la del otro bien, la

renta, aumentará comparativamente con lo que sucedía en la elección que hace máxima la utilidad cuando el salario es fijo. Es decir, la racionalidad económica anticipa que es de esperar un comportamiento menos integro y menos ético en el escenario de retribución variable donde la ética tiene un coste de oportunidad positivo en términos de salario, que en el escenario de salario fijo donde el coste de oportunidad del comportamiento ético es igual a cero. La Figura 3 representa la transición desde el punto de equilibrio A en la

situación de salario fijo al punto B de salario fijo y variable. En los dos puntos el directivo mantiene el mismo nivel de utilidad pero las combinaciones de ética y renta que lo determinan son diferentes.

La función Salario fijo + opciones recoge las combinaciones factibles de ética y salario después del cambio en el sistema de retribuciones. El salario se reduce según la persona se comporta éticamente porque dicho comportamiento significa renunciar a la manipulación de los beneficios y al engaño para aumentar el valor de la opción. Cuando se alcanza el salario fijo más ética ya no repercute en el salario. La nueva restricción implica un punto de tangencia con la curva de utilidad que determina el nivel de utilidad deseado donde el salario es mayor (S1) y el comportamiento ético menor (E1) que en la situación anterior donde el salario es totalmente fijo (E0, S0). Las preferencias no han cambiado (la función de utilidad es la misma antes y después de introducir la retribución variable) pero la conducta es diferente en la nueva situación la relación entre salario y ética tiene una pendiente negativa porque el comportamiento ético implica renunciar a una oportunidad de aumentar el salario.

Las motivaciones de las personas son difíciles, sino imposibles, de observar; la conducta, en cambio, si puede ser observable. El aumento en las salvedades de los auditores a las cuentas anuales de las empresas, las diferencias entre los llamados resultados pro forma y los resultados finales de las empresas, las operaciones ficticias entre empresas y sus filiales, coincidiendo con el periodo de máximo auge de las opciones sobre acciones en la retribución de los directivos está bien documentada (más allá de los casos extremos de abuso y manipulación conocidos por todos)²¹. Alguien podría inferir de ello que en esos años los directivos de las empresas perdieron cualquier referente ético; lo que el ejemplo anterior ilustra es que las mismas personas y los mismos valores (representados en la función de utilidad) pueden tener una conducta más o menos ética en función de las restricciones que delimitan las alternativas entre las que pueden elegir. En el ejemplo ilustrativo las restricciones se alteran según cambia el sistema de incentivos utilizado. Indudablemente el sistema de incentivos es más fácil de cambiar que las preferen-

21. Charles Handy en su artículo "What's a business for", 2002, Harvard Business Review, cita a un analista de inversiones americano que encontró un desfase de cien mil millones de dólares entre los beneficios auditados de las empresas y los beneficios que estas empresas habían anunciado en su momento como provisionales, para las 100 empresas más grandes del índice NASDAQ americano. Véase también Daniel Bergstresser, y otros, "The Gerstner effect", 2003, Mimeo, Harvard Business School y Gene D'Avolio, y otros, "Technology, information production and market efficiency", 2002, en Economic Policy for the Information Economy, The Federal Reserve Bank of Kansas City.

cias de las personas y, con carácter general será más fácil cambiar las restricciones que cambiar las preferencias, algo a tener en cuenta cuando intese influir en el comportamiento de las personas.

¿Son compatibles ética y competencia?

Cambiar las restricciones no es gratuito. En efecto, recuérdese que el cambio en el sistema de retribución de los altos directivos viene precedido de una situación donde estos directivos cobran un salario alto mientras los accionistas pierden dinero con sus inversiones y los trabajadores ven amenazados sus puestos de trabajo por la pérdida de competitividad. La recomendación y posterior puesta en práctica de aumentar la parte de salarios condicionada a la evolución de los precios de las acciones tiene por objeto aumentar el esfuerzo de los directivos y orientarlo hacia la formulación y puesta en práctica de estrategias que hacen a las empresas más competitivas. Es de esperar que paralelamente a las prácticas contrarias a la ética que se han relatado más arriba, los directivos mejoraron los beneficios aumentando la cantidad y calidad de su trabajo profesional. Nótese que los accionistas pudieron beneficiarse a corto plazo de las práctica poco éticas de los directivos si aprovecharon para vender las acciones antes de que tales prácticas fueran descubiertas. A largo plazo y habiéndose descubierto los abusos y las malas prácticas, las empresas se ven penalizadas por un descenso importante de los precios de las acciones. El resultado neto de haber aumentado la cantidad y calidad del trabajo profesional de los directivos y haber aumentado también las malas prácticas, con engaños y fraudes, es de esperar que varíe de unas empresas a otras.

También puede darse el caso de que las empresas, cuando deciden aumentar la retribución variable de los directivos, no se dan cuenta de los efectos secundarios de dicha decisión en términos de inducir malas prácticas. Téngase en cuenta que si los directivos ejecutan las opciones antes de que se conozcan los engaños ellos consiguen unos salarios muy altos; los accionistas en cambio terminan perdiendo porque cuando se descubre el engaño la cotización de las acciones se desploma. Esto significa en última instancia que el siste-

ma de incentivos estaba mal diseñado porque retribuía a los directivos con resultados a corto plazo cuando a los accionistas les interesan resultados a largo plazo. Si la empresa hubiera tenido un único accionista sobre cuya riqueza recae toda la pérdida de valor económico de la misma por malas prácticas que quedan al descubierto es de esperar que esas malas prácticas son mucho más improbables de que se produzcan porque la restricción que relaciona ética con salario ya no tiene ahora la pendiente negativa de la Figura 3. Por lo tanto la estructura de propiedad de las empresas, la composición del accionariado y el grado de concentración del mismo, acaban por tener consecuencias en la conducta ética de quienes dirigen y gobiernan las empresas.

Lo que no resuelve del todo la estructura de propiedad y el marco institucional es la diferencia entre el coste privado y el coste social de la falta de ética en las prácticas empresariales. En efecto, las prácticas fraudulentas y engañosas de una o varias empresas produce una falta de confianza generalizada en los mercados financieros y en los mecanismos que deben proteger a los inversores frente a esos abusos. Cada empresa individualmente no interioriza los efectos externos en términos de pérdida de confianza en el conjunto del sistema como consecuencia de su conducta y la única forma de proteger esa confianza es a través de la regulación y las iniciativas legislativas que incorporan responsabilidades penales de los directivos por la veracidad de la información que suministra la empresa. Cuando existen bienes colectivos que proteger la autorregulación es probable que resulte insuficiente para conseguir ese objetivo y sea necesario complementarla con la intervención del estado o de los órganos reguladores que lo representen.

Todas estas reflexiones deben servir también para explicar porqué los comportamientos éticos pueden variar entre unos países y otros, dependiendo del marco institucional y más concretamente del sistema financiero y de la estructura de propiedad de las empresas. Que sea así no debe interpretarse como que las personas de los países donde las malas prácticas son más frecuentes tienen una mayor inclinación a priori a la codicia. Debe haber quedado claro con lo dicho que cada marco institucional con su sistema de propiedad y gobierno característico, dan lugar a restricciones diferentes (diferencias en los

sistemas de incentivos) y son las diferencias en las restricciones las que explican finalmente las diferencias observadas en la conducta. Ahora bien, cuando nos referimos al comportamiento inducido en los agentes por el marco institucional y el funcionamiento de los mercados debe prestarse atención a los incentivos a la eficiencia, al esfuerzo y a la asunción de riesgos, además de los incentivos al comportamiento ético. Suponiendo que el comportamiento ético tiene un precio más alto en términos de salario sacrificado en el modelo de capitalismo financiero que domina en los países Anglosajones que en el capitalismo Centroeuropeo por ejemplo, también es cierto que el primero muestra una mayor capacidad de innovación, un mayor emprendimiento y asunción de riesgos que el segundo.

Llegamos así a la reflexión final acerca de la compatibilidad entre ética y competencia o, lo que es lo mismo, si la mayor competencia sube el precio implícito del comportamiento ético y por tanto más competencia implica menos ética. Andrei Shleifer argumenta que la competencia induce comportamientos menos éticos e ilustra su tesis con ejemplos de situaciones tan variadas como la contratación de trabajo infantil en países subdesarrollados o la práctica que se extiende entre las universidades de aumentar la parte de conocimiento que se transfiere por vías comerciales (patentes, licencias, spin offs) en detrimento de la transferencia libre²². A grandes rasgos la tesis viene a decir que cuando las empresas operan en mercados con muchos competidores y productos pocos diferenciados, existe mucho a ganar por conseguir una ventaja en costes sobre las demás (por ejemplo pagando salarios muy bajos por el trabajo de menores); de igual modo, la empresa que se abstiene de hacerlo ve altamente amenazada su propia supervivencia ante la posibilidad de que otra actúe de forma poco ética empleando niños para producir con el propósito de reducir sus costes. Podría decirse que la competencia aumenta la pendiente de la relación salario-ética en la Figura 3, es decir sube el precio implícito de la ética. ¿Qué hacer ante esta situación? Shleifer menciona a la presión a largo plazo del mercado, a la presión social y a la regulación del estado, como mecanismos que pueden contrarrestar los efectos destructivos de la competencia sobre el comportamiento ético. En todos ellos encuentra sus propias li-

22. Andrei Shleifer, " Does competition destroy ethical behavior?", 2005, *American Economic Review*.

mitaciones por lo que, al final, concluye que será la propia competencia la que a largo plazo contribuirá a fomentar el comportamiento ético. La razón que da para que sea así es que la competencia aumenta la riqueza y cuando eso ocurre se produce también una mayor demanda de ética. En términos de lo que se representa en la Figura 3, la competencia hace que, debido al aumento de la riqueza, la restricción se desplace en el tiempo hacia la derecha y con ella el nivel de utilidad que se alcanza. La mayor utilidad lleva consigo a la vez más comportamiento ético y más salario que la utilidad anterior.

SÍNTESIS Y REFLEXIONES FINALES

“¿Podrían los capitalistas derrotar al capitalismo?”, “Salvemos el capitalismo de los capitalistas”, son frases que se han repetido con insistencia en los años que se llevan del siglo XXI²³. Cuando algunos han llegado a pronosticar el fin de la historia después de la caída del Muro de Berlín y la capitulación del socialismo, los escándalos empresariales que se suceden coincidiendo con el final de la burbuja de las TIC siembran serias dudas sobre la credibilidad del capitalismo triunfante. En los últimos años, cuando las grandes empresas han hecho ímprobos esfuerzos para demostrar una conducta socialmente responsable, se toma conciencia de la amenaza del cambio climático y se suscitan dudas sobre la equidad en el reparto de los beneficios de la creciente globalización económica. Las empresas vuelven a estar en el centro de los debates sobre la sostenibilidad del actual modelo de desarrollo económico, para unos como causa de los problemas que acechan y, para otros, como gran esperanza para resolverlos. La empresa es la institución que mejor representa la esencia del capitalismo porque es el pivote sobre el que giran todas las facetas de la actividad humana fuera de los círculos familiares y de amistad personal: las personas se relacionan con la empresa como consumidores, trabajadores, inversores financieros y ciudadanos. No extraña pues que cuando se debate sobre el presente y el futuro del capitalismo se acabe debatiendo sobre el presente del futuro de la relación entre empresa y sociedad.

23. La primera corresponde al título de un artículo publicado en el New York Times a principios de 2002. La segunda es el título del libro de Raghuram Rajan y Luigi Zingales, "Saving capitalism from the capitalists", 2003, Crown Business

Para los optimistas sobre el futuro del capitalismo, los escándalos empresariales no son más que hechos aislados, manzanas podridas que hay que quitar cuanto antes del cesto para que no pudran a las demás; el cesto no hay que tocarlo. En cuanto a los retos del cambio climático y la extrema pobreza, ¿quién si no es la empresa, con su demostrada competencia para llevar a buen término grandiosos proyectos, está en condiciones de resolverlos? Basta con apelar a la responsabilidad social y a la concienciación ciudadana para que presione es esa misma dirección y con el tiempo los retos quedarán superados por la voluntad de las empresas y quienes deciden por ellas. Los más pesimistas, en cambio, recuerdan que los mercados funcionan gracias a las leyes y sobre todo a la confianza mutua. El engaño, la falsedad y el comportamiento poco ético en general destrozan el capital social y hacen cundir la desconfianza. El primero en verse afectado es el mercado financiero y si este se estrangula, porque quien ahorra no tiene la confianza suficiente en quienes deben canalizar ese ahorro a la inversión, el proceso de acumulación de capital y creación de riqueza se detendrá. Además, si las empresas han sido hasta hora indiferentes a los efectos externos y distributivos de su actividad, ¿porqué van a cambiar ahora y voluntariamente interiorizar tales efectos?

Los conflictos entre racionalidad individual y eficiencia colectiva en el estudio de la creación de riqueza aparecen desde los orígenes de la disciplina económica. Aunque una parte de ellos, cuando los costes de transacción son bajos, se resuelven a través de la contratación privada (mercado), históricamente se ha optado en implicar en la solución a la actuación coercitiva del estado, sujeto al control democrático de los ciudadanos. Impuestos, subvenciones, regulaciones, producción pública han sido los mecanismos de intervención pública que, con desigual alcance y profundidad, se han desplegado en todos los países desarrollados. Los fallos del mercado, debido a efectos externos y consideraciones distributivas, se han resuelto con la intervención del estado en la economía. El mercado realiza su función y ayuda al progreso social porque el estado protege a la sociedad de los efectos externos que el mercado no interioriza, además de prestar el servicio de los tribunales de justicia para hacer que los contratos se cumplan. El desarrollo del mercado es

también la principal ayuda para que la empresa gane dimensión, aprovechando las economías de escala, sin haber puesto a la sociedad a la defensiva frente a la acumulación de poder que ello conlleva: que el mercado se expande significa que hay más oportunidades para elegir y se hace más fácil la salida o abandono de la relación con la empresa ante cualquier riesgo que se perciba de abuso o engaño por esta (esto vale para las relaciones como clientes, trabajadores e inversores).

La historia del desarrollo económico demuestra, creemos, que la mejor garantía para lograr la compatibilidad razonable entre racionalidad individual y colectiva es cuando mercado, estado y empresa son fuertes y se complementan entre sí y cada institución hace bien aquello para lo que ha sido creada. La petición que desde múltiples instancias se dirige a las empresas multinacionales para que actúen de forma socialmente responsable (autocontrol), aplica sobre todo a aquellas actividades que realizan en países poco desarrollados donde no existen los contrapoderes del estado y del mercado. En los países desarrollados, en cambio, buena parte de lo que las empresas realizan bajo la etiqueta de responsabilidad social entra dentro de la buena gestión (es decir responde al objetivo legítimo de ganar dinero) a través de lo que se ha llamado la responsabilidad social estratégica. En estos países los conflictos de interés serios entre la búsqueda del beneficio privado y el bienestar social se resuelven a través de la intervención del estado. Por tanto, si las amenazas de sostenibilidad son globales y las aspiraciones distributivas también lo que falta es una institución supranacional que defienda intereses de la humanidad como los estados lo han hecho a escala nacional. Esto no significa expulsar a las empresas de hacer el bien y responder a las demandas de virtud de las personas que se relacionan con ellas. Al contrario, la empresa debe sentirse más en su terreno haciendo lo que mejor sabe hacer, producir y vender al mercado lo que produce (por supuesto haciendo caso también a las demandas de virtud) si sabe que el interés general se resuelve en otras instancias. Argumentos como, que sean las empresas las que resuelvan los problemas de la humanidad porque en caso contrario serán otros los que los resuelvan a su manera, que no será como lo quieren resolver las empresas, no nos parecen

eficaces para justificar un cambio tan radical en la misión social de la empresa. ¿Qué hace pensar que lo que entienden las empresas por interés general será lo mismo que lo que entienden por ello los parlamentos democráticos?

Menos claro nos parece la forma de hacer intervenir la ética, hacer el bien como fin último, en el entramado de soluciones propuestas. La ética no se puede premiar o castigar por sí misma porque la motivación del comportamiento es inescrutable. Se ha visto en la exposición anterior que mantener unos estándares éticos altos y generalizados en el conjunto de la sociedad (lo que se ha llamado capital social) puede obligar a adoptar un modelo de organización social con incentivos económicos de baja intensidad, con lo cual la ética tiene un precio en forma de menor bienestar material. Hay quien cree que este precio finalmente no se paga porque la intensa competencia, rivalidad y deseo de mejorar que se deriva de los incentivos de alta intensidad, terminará por superar el conflicto que a corto plazo parece existir entre ética y competencia; esto será así porque el crecimiento de la riqueza aumenta la disposición a pagar por el comportamiento ético. Pero es igualmente defendible el planteamiento contrario que consiste en mantener bajo el coste de oportunidad del comportamiento ético a través de más igualdad en el reparto de la renta y menos correlación entre esfuerzo personal y recompensa, lo cual derivará a largo plazo en una ética del trabajo que compensa de sobras los menores incentivos monetarios al esfuerzo. ¿Serán estas dos versiones del capitalismo las que definan la dialéctica de la relación entre empresa y sociedad en el siglo XXI?

Muchas gracias por su atención.



Organiza



Patrocina

