

M@n@gement

ISSN: 1286-4892

Editors:

Alain Desreumaux, *U. de Lille I*
Martin Evans, *U. of Toronto*
Bernard Forgues, *U. de Lille I*
Hugh Gunz, *U. of Toronto*
Martina Menguzzato, *U. de València*

Volume 11, No. 2. Special Issue:
"Corporate Governance and Ethics"

Guest Editors: Vincent Dessain, Olivier Meier and Vicente Salas

■ José Miguel Rodríguez Fernández 2008
Modelo stakeholder y responsabilidad social:
el gobierno corporativo global, *M@n@gement*,
11: 2, 81-111.

M@n@gement est la revue officielle de l'AIMS



M@n@gement is the official journal of AIMS

Copies of this article can be made free of charge and without securing permission, for purposes of teaching, research, or library reserve. Consent to other kinds of copying, such as that for creating new works, or for resale, must be obtained from both the journal editor(s) and the author(s).

M@n@gement is a double-blind refereed journal where articles are published in their original language as soon as they have been accepted.

For a free subscription to *M@n@gement*, and more information:
<http://www.management-aims.com>

© 2006 *M@n@gement* and the author(s).

Modelo *stakeholder* y responsabilidad social: el gobierno corporativo global

José Miguel Rodríguez Fernández

Universidad de Valladolid
Dpto. Economía Financiera y Contabilidad
eMail: jmrodrig@eco.uva.es

El presente trabajo intenta presentar un enfoque amplio e integral de la responsabilidad social corporativa, dentro del marco general de un modelo *stakeholder* de empresa. Con esta finalidad, se adopta una perspectiva derivada del análisis económico de la firma, para complementar la habitual fundamentación ética o político-social. Sobre la base de los contratos relacionales e implícitos, la nueva teoría de los derechos de propiedad, las aproximaciones cognitivas a la teoría del management y la empresa como sub-economía, es posible diseñar un modelo de firma pluralista o *stakeholder*. Tal modelo conduce a un enfoque avanzado de la responsabilidad social empresarial y, al hilo de ella, a una visión global del gobierno corporativo, con otra perspectiva de estimación de los resultados de las firmas. Para su aplicación, se sugieren algunos principios generales, deducidos del análisis previo. Parecen especialmente relevantes los siguientes principios: a/participación efectiva en la dirección y gestión de la empresa por parte de los principales *stakeholders*, eligiendo dentro de una amplia cartera de posibles mecanismos de gobierno; b/generación de riqueza neta total a largo plazo, sostenible en el tiempo y evaluada desde la perspectiva de las diversas partes interesadas, lo cual implica calcular la creación de rentas o cuasi-rentas económicas; c/negociación justa, equilibrio en la distribución e interiorización de efectos externos; y d/rendición de cuentas con transparencia y verificación externa e independiente.

Entre los economistas clásicos, brilla por su ausencia el análisis expreso de la naturaleza de la empresa y de sus mecanismos internos de coordinación y dirección. De hecho, no deja de ser curioso que Adam Smith (1776/1805) inicie su enciclopédica *Investigación de la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones* con las famosas páginas sobre la división del trabajo en el taller de fabricación de alfileres... para luego olvidarse por completo en el resto de la obra del tan citado taller.

Tampoco los economistas neoclásicos, con sus elegantes formalizaciones matemáticas, aportaron una auténtica teoría al respecto. Su modelo de empresa es poco más que una función de producción conforme a una tecnología dada, admitiendo como supuesto la eficiencia técnica. Un empresario implícito (la firma), que no se identifica con el propietario de ningún factor productivo, actúa como centro de cálculo y decisión con el único objetivo de maximizar el beneficio. Los dos principales factores de producción (capital y trabajo) son tratados en términos de simetría, como si estuviesen en pie de igualdad, de suerte que no resulta relevante si el capital contrata trabajo u ocurre lo contrario, o si ambos factores son contratados por una tercera parte.

De este modo la empresa jerárquica capitalista queda sin explicación expresa. Sin embargo, bajo una aparente neutralidad ideológica —la firma apolítica, e incluso amoral—, implícitamente se consagra de hecho tanto el liberalismo económico como ese modelo de empresa y de su gobierno. No en balde, llama la atención que, el mismo Adam Smith (1776/1805) que pronto se olvida de su taller de alfileres, luego se detiene a advertir sobre el problema de agencia entre propietarios y directivos en las compañías por acciones. Está dando por sentado un muy determinado enfoque jurídico-político de la firma.

Dicho trasfondo no varía cuando Coase (1937) intenta dar una explicación a la paradójica existencia en economías capitalistas de islas de poder consciente (empresas) en un océano de cooperación inconsciente (mercados). Hasta el punto de que, en el apartado final de su trabajo, también Coase alude a la relación de agencia entre accionistas y directivos, para situarla en el contexto de la vinculación legal entre «amo y criado», según sus palabras textuales.

Con estos mimbres, no ha de sorprendernos que Hayek (1960) insista en centrar a las empresas en el objetivo básico de maximizar el rendimiento a largo plazo del capital confiado a los directivos por parte de los accionistas, para evitar los probables efectos indeseables derivados de la moda —según dice— de guiarse por consideraciones sociales. Una forma de pensar también presente en Friedman (1962) o en diversos trabajos de Michael Jensen (por ejemplo, Jensen, 2001). Su apoteosis llega cuando algunos deciden consagrarla de forma definitiva: dan por cierto que se ha alcanzado ya el fin de la historia también en el ámbito del gobierno de la empresa, con el triunfo irreversible del modelo accionario o financiero de firma, centrado en el binomio propietarios-directivos (Hansmann y Kraakman, 2001). Sin embargo, existe otra historia y otros enfoques incluso en el propio campo de la economía, por no hablar de los ámbitos del derecho, la sociología, la teoría de la organización, la ética, la ciencia política, etc. Junto a la idea de Galbraith (1952), según la cual el poder de las grandes corporaciones requiere una Administración pública y unas organizaciones sociales que actúen como un poder compensador, Samuelson (1971) remachó que las grandes empresas no sólo pueden comprometerse con su responsabilidad social, sino que sin duda deben intentar hacerlo así. Y Stiglitz (2004) subrayó que maximizar la riqueza para los accionistas no necesariamente conduce a la eficiencia económica ni alcanza otros objetivos tales como la justicia social, la protección del medio ambiente o el respeto a los derechos humanos. Aunque las Administraciones públicas pueden manejar algunos fallos del mercado, se necesita la responsabilidad social corporativa para compensar la información imperfecta, los mercados incompletos y la limitada capacidad de la regulación para mitigar efectos externos negativos.

Hoy, una vez más, retorna al primer plano de la escena el debate acerca de los modelos de empresa y la responsabilidad social corporativa. En unos casos, por las discusiones entre —de un lado— quienes adoptan la teoría pluralista o *stakeholder* de la firma y un enfoque amplio de la responsabilidad social corporativa y —por otra parte— cuantos se mantienen firmes en su defensa ortodoxa de la república

de accionistas, afirmando que tal responsabilidad se ejerce mejor al limitarse estrictamente a maximizar la riqueza creada para dichos propietarios. Otras veces, porque, con un horizonte más ambicioso, no faltan quienes vuelven a proponer un cambio radical en el sistema económico, emergiendo de las catacumbas donde se habían refugiado durante las últimas décadas.

Pues bien, en estas páginas se intenta presentar un enfoque amplio e integral de la responsabilidad social corporativa y un consiguiente gobierno empresarial global, dentro del marco general de un modelo *stakeholder* de firma, considerando que este último es uno de los mejores esquemas disponibles para entender y articular aquélla. A tal efecto, como elemento para construir la relación entre ambos y desembocar en un conjunto de principios generales aplicables al respecto, se recurre a algunas aportaciones del análisis económico, en cuanto posible y muy útil complemento de los planteamientos éticos o político-sociales. De paso, en un segundo plano, indirectamente, se aprovecha para procurar ordenar al menos una parte de las diversas corrientes de la literatura existente al respecto.

El artículo está organizado así. De entrada, se dibuja la secuencia correlativa que cabe establecer entre modelo empresarial y responsabilidad social corporativa, subrayando a su vez la existencia dentro de ésta de dos pilares básicos: el modo de gobierno de la empresa y la forma de evaluación de sus resultados. A continuación, se desciende a estudiar, sucesivamente y con cierto detalle, las dos versiones de la responsabilidad social corporativa que —en conexión con los previos modelos empresariales y por diferentes razones— parecen más relevantes a los efectos de estas páginas. Se aportan tanto argumentos éticos y político-sociales como económicos. Más tarde, se proponen algunos principios generales para alcanzar una responsabilidad social corporativa amplia e integral (avanzada), al hilo del correspondiente gobierno global de la empresa y de un enfoque general más complejo para el cálculo de los resultados empresariales. Por último, algunas consideraciones finales ponen término a las presentes líneas, insistiendo en los diversos y muy relevantes desafíos que todo ello nos plantea en orden a futuras investigaciones.

MODELOS DE EMPRESA Y RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

Simplificando un tanto las cosas, y por referirnos sólo a los dos grandes arquetipos utilizados en la literatura teórica sobre modelos de empresa, es usual aludir a la diferencia entre el modelo accionarial o financiero —relación de agencia estándar accionistas-directivos— y el enfoque pluralista o *stakeholder* (Salas Fumás, 2002; Rodríguez Fernández, 2003). Tras una y otra visión, se esconden divergencias importantes entre los correspondientes criterios éticos subyacentes, sistemas de valores sociales compartidos, modelos económicos generales adoptados —economías liberales o impersonales *versus* economías coordinadas o relaciones (Hall y Soskice, 2001)—, percepciones

mantenidas acerca de la naturaleza de la firma y creencias ideológicas en el ámbito socioeconómico o político.

En efecto, el modelo financiero se atiene a la visión estándar de la firma como nexo contractual, dentro del cual los accionistas (principales) ejercen la primacía, tienen derecho a controlar en exclusiva el consejo de administración y supervisan las acciones de los directivos (agentes) para lograr que la compañía no se desvíe del objetivo general de crear valor para ellos. Esto lleva implícito la búsqueda continua de un beneficio extraordinario o puro, es decir, de una superrentabilidad, pues la mencionada creación de valor exige, finalmente, que los accionistas alcancen un rendimiento superior al coste de oportunidad o rentabilidad mínima exigida a su inversión.

En contraste, en el modelo *stakeholder* la firma se entiende como una organización que, mediante la producción de bienes y servicios, desea satisfacer las necesidades de los diferentes grupos que la integran y de los cuales depende para su supervivencia. Cada partícipe tendrá su propio objetivo personal, pero sólo lo alcanzará a través de su compromiso con la acción colectiva realizada a través de la firma. En tales condiciones, se considera que el objetivo económico general de esta última estriba en promover la creación y el crecimiento en el tiempo de la riqueza neta total para el conjunto de los partícipes o partes interesadas, incluyendo el cómputo de los efectos externos positivos y negativos. Dicho con otras palabras, generar rentas y cuasi-rentas económicas para los diversos *stakeholders*, teniendo en cuenta precios y costes de oportunidad. De ahí que se intente facilitar algunas vías para la intervención efectiva de —al menos— los principales partícipes en la dirección y gestión de la compañía, a la vez que han de equilibrarse todos los intereses involucrados en la firma —como en una coalición o cámara de compensación—, aun admitiendo que dichos intereses a veces pueden ser contrapuestos. Se trata de una situación en que es aplicable la idea de un juego cooperativo con negociación (Sacconi, 2006).

A su vez, cuando ponemos ambos modelos en relación con la responsabilidad social empresarial, desembocamos lógicamente en dos líneas de pensamiento confrontadas. Por una parte, quienes defienden el primer modelo creen que la responsabilidad social de las empresas consiste precisamente en maximizar sus beneficios, dentro del respeto a las leyes y a la ética de la competencia leal (*business as usual*), por cuanto así efectúan su mejor contribución al bienestar colectivo (Friedman, 1962). De otro lado, cuantos optan por el segundo modelo entienden que, en un mundo de informaciones incompletas, competencia imperfecta y efectos externos relevantes, la maximización de los beneficios empresariales no necesariamente conduce al bienestar del conjunto de la sociedad, por lo cual sugieren un enfoque más amplio de la responsabilidad social corporativa. En el fondo, entre unos y otros late no sólo un diferente modelo de economía, sino también de sociedad. Por ello, no es extraño que igualmente se alineen en bandos opuestos cuando se trata de discutir sobre, por ejemplo, las funciones de los poderes públicos, la regulación de las actividades económicas, el denominado Estado del Bienestar o el libre comercio

mundial. Son los Hayek, Friedman o Jensen frente a los Galbraith, Samuelson o Stiglitz, todos ellos ya citados.

En un tercer momento, al analizar los consiguientes y respectivos sistemas de gobierno corporativo y de evaluación de los resultados alcanzados por la organización, de nuevo enseguida se detectan las diferencias.

En concreto, en el modelo financiero o accionistas-directivos, con su ángulo reducido de relaciones y limitada visión de la responsabilidad social corporativa, el gobierno de la empresa se circunscribe a los esquemas jurídicos, instrumentos y mecanismos de actuación mediante los cuales los aportantes de capital financiero se aseguran que la dirección y gestión de la compañía se realiza en función de sus intereses (entre otros, Shleifer y Vishny, 1997). En este sentido, el énfasis recae en garantizar que los directivos trabajen en beneficio de los accionistas.

Frente a ello, en una versión más amplia, sobre la base del concepto de empresa pluralista y una responsabilidad social amplia, el gobierno corporativo alude al conjunto de estructuras, reglas y procedimientos institucionales que determinan el ejercicio del poder de control, los incentivos de los diversos partícipes, *stakeholders* o partes interesadas (accionistas, directivos, empleados, acreedores, clientes, proveedores, etc.), la realización de inversiones y la distribución de riesgos, así como la generación y el posterior reparto del excedente logrado por la empresa (Rodríguez Fernández, 2003).

De hecho, Eells (1960) parece adoptar este segundo enfoque cuando, al introducir por primera vez la expresión gobierno de la empresa (*corporate governance*), lo hace refiriéndose a la estructura y funcionamiento del sistema político (*polity*) corporativo, situándolo de forma expresa dentro de un marco de responsabilidad social amplio.

Naturalmente, una responsabilidad social corporativa amplia puede insertarse con facilidad en el modelo *stakeholder* o pluralista porque «existe un ajuste natural entre la idea de la responsabilidad social corporativa y los *stakeholders* de una organización»; el término *stakeholder* pone nombres y caras a los grupos que son más relevantes para la firma y ante los cuales debe ser responsable (Carroll, 1991: 43).

La consecuencia inmediata es que la responsabilidad social corporativa se comprende mejor dentro de un esquema lógico que comienza con un modelo de empresa y termina con una doble vertiente de *ouputs* o respuesta social de la organización: de una parte, la propia articulación institucional de un gobierno corporativo global, para que de alguna manera tengan voz incluso *stakeholders* no accionariales, en su caso; por otro lado, los correlativos resultados para los diversos *stakeholders* o partes interesadas.

La **Figura 1** recoge esta secuencia. De paso, con esta integración de la responsabilidad social corporativa en el marco general del modelo empresarial *stakeholder* se soslayan las duras críticas formuladas por Freeman y Liedtka (1991) al analizar esa responsabilidad. Llegan a proponer su sustitución directa por el modelo *stakeholder*, debido a su origen sospechoso, aceptación de hecho del debate dentro de los términos convencionales de Milton Friedman ya señalados, conformi-

dad con la retórica de los negocios propia del capitalismo, naturaleza conservadora, visión de los negocios y de la sociedad como entes separados, etc.

Y es que, a decir verdad, la responsabilidad social corporativa viene siendo en la práctica una idea elástica, un concepto nómada y maleable (Capron y Quairel-Lanoizelée, 2007): su propio alto valor simbólico lo somete al riesgo de verse reducido a una serie de principios muy generales, que permitan su posterior reinterpretación con unos fines concretos o desde la perspectiva de intereses específicos. Máxime cuando las definiciones al respecto aportadas por diversos académicos o instituciones son poco precisas, como pone en evidencia la recopilación de Kakabadse, Rozuel y Lee-David (2005). La hoy Comisión de la Unión Europea señaló en su momento que es «un concepto con arreglo al cual las empresas deciden voluntariamente contribuir al logro de una sociedad mejor y un medio ambiente más limpio»; de modo que se asienta en la «integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores», yendo más allá de las obligaciones jurídicas (Comisión de las Comunidades Europeas, 2001: 4 y 7). Ahora bien, al mismo tiempo que se sugiere un gobierno empresarial abierto que reconcilie los intereses de los diversos participantes (2001: 3), se afirma que «la responsabilidad principal de las empresas consiste en generar beneficios» (2001: 4).

Incluso existe la tentación de adoptar el clásico paternalismo decimonónico, extendido hasta el siglo XX y nunca desaparecido por completo de la escena (de Bry, 2006). Se caracteriza por aplicar una buena dosis de despotismo ilustrado: la preocupación por la suerte de los *stakeholders* no accionariales —muy en especial, los empleados de la empresa y los menos favorecidos de la comunidad— lleva a la realización voluntaria de acciones sociales, filantrópicas y altruistas; pero dentro del orden más estricto del liberalismo político-económico y sin dar un suficiente grado de participación e intervención a esos participantes no accionariales en las decisiones de la firma.

De ahí que algunas definiciones de responsabilidad social corporativa intenten dar un paso adelante y avanzar hacia una visión más com-

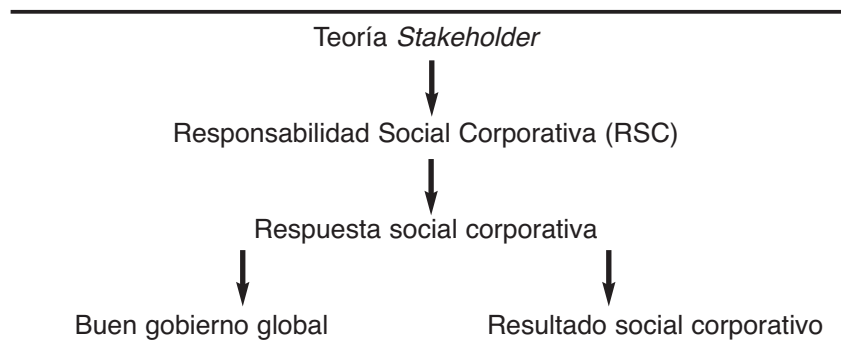


Figura 1. Empresa pluralista y respuesta social corporativa

pleta. Así, a partir de la propuesta de Post (2000) y de Freeman (2004), esa responsabilidad puede conceptuarse como la identificación, el análisis y la respuesta equilibrada en relación con los compromisos sociales, medioambientales y económicos de la firma, derivados de las leyes o regulaciones públicas, de las expectativas de los *stakeholders* y de las acciones voluntarias provenientes del modelo de empresa y los valores corporativos adoptados, lo que implica: a/un proceso para lograrlo —cómo hacerlo—, respetando unos principios éticos y dando a las principales partes interesadas algún grado de participación efectiva en las decisiones, a través de un diálogo comprometido con las mismas; b/unos resultados —qué se ha hecho—, en la triple dimensión de los compromisos señalados, expresión del bienestar creado para los *stakeholders*.

Tenemos, pues, varias versiones o perspectivas fundamentales en esta materia. Según se ha apuntado, el modelo accionarial de empresa lleva a entender que la responsabilidad social de las compañías se agota en incrementar el beneficio para sus propietarios. A su vez, también es posible que, sin abandonar por completo ese enfoque, se adopte alguna de sus variantes. Así, que se identifique responsabilidad social de una firma con la convencional acción social empresarial, considerando como tal una filantropía voluntaria, externa y más o menos ocasional, orientada por el altruismo de favorecer el bienestar de la comunidad. O que se sitúe la misma en el marco de una bien elaborada perspectiva instrumental ilustrada (Jensen, 2001) o filantropía estratégica (Porter y Cramer, 2006), de hecho orientada a la creación de valor para los accionistas. Y un cuarto arquetipo de responsabilidad social empresarial implica asumir ya con todas sus consecuencias el modelo de empresa pluralista, para, a partir de él, seguir precisamente el planteamiento lógico y amplio antes apuntado en la Figura 1. Pues bien, la **Tabla 1** aprovecha una parte del esquema de Galbreath (2006) sobre opciones estratégicas en la responsabilidad social

Tabla 1. Tipología gerencial de la responsabilidad social corporativa*

Tipo	Objetivo	Vías	Medida	Destino	Ventajas	Plazo
RSC igual a valor accionarial	Beneficio	Propio interés	Resultados financieros	Accionistas Otros indirectos	Financieras	Corto o largo
RSC convencional o altruista	Devolver a la sociedad	Filantropía de talonario	Donativos	Grupos y causas comunidad	Pueden no ser evaluadas	En cada periodo o de modo variable
RSC estratégica o recíproca	Ventajas mutuas	Mecenazgo Actividades comunitarias Voluntariado marketing con causa	Reporting basado en las actividades	Empresa y comunidad	Rentabilidad Objetivos comerciales Recursos humanos	Medio o largo
RSC ciudadana o avanzada	Responsabilidad Transparencia Sostenibilidad Rendición de cuentas	Argumentos desde ética y economía Gobierno corporativo global Diálogo <i>stakeholder</i>	<i>Triple bottom line</i> (resultados económicos, sociales y medioambientales)	Empresa (sobrevivir, posición) Todos los <i>stakeholders</i>	Tangiblese intangibles	Largo

* Adaptado parcialmente de Galbreath (2006), con modificaciones.

corporativa, reconvirtiendo éstas para presentar finalmente un resumen sobre los cuatro grandes enfoques que en el párrafo anterior se han apuntado en esta materia, desde una perspectiva gerencial. Es un intento de poner un poco de orden en la profusa, multidisciplinar y heterogénea literatura sobre corrientes o propuestas existentes al respecto.

Las dos últimas versiones de la responsabilidad social corporativa merecen, sucesivamente, un comentario más detallado. Una, porque parece ser la que más se está difundiendo, según se verá; otra, por cuanto puede ser exigible por ciertas razones éticas y político-sociales o por determinados argumentos derivados del análisis económico.

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL EN VERSIÓN ESTRATÉGICA: CONTENIDO

Burke y Logsdon (1996) utilizan directamente la expresión *strategic corporate social responsibility*. Esta perspectiva estratégica e instrumental de la responsabilidad social puede vincularse con una versión del modelo financiero o del valor accionarial denominada *enlightened shareholder value model*, es decir, matizada, enriquecida o ilustrada (Moore, 1999; Jensen, 2001). En ella, los accionistas conservan su primacía, teniendo en su mano el control del gobierno corporativo y la orientación última de los negocios. Sin embargo, se declara tener presentes y procurar satisfacer en una medida razonable las demandas de las otras partes interesadas —los *stakeholders* no accionariales—, entendiendo que, en la práctica, éstas son medios o instrumentos imprescindibles para alcanzar un mayor valor de modo sostenible y a largo plazo para los propios accionistas¹.

Además, la estrategia empresarial puede incorporar de forma intencionada, sistemática y rentable las actuaciones filantrópicas (Porter y Kramer, 2006).

En realidad, la diferencia entre el modelo accionarial puro y el enfoque accionarial ilustrado parece sólo de matiz. El término “ilustrado” se corresponde bien con *éclairé*, es decir, simplemente aporta un sentido de esclarecido o aclarado, en una doble vertiente: a/insiste en que los responsables empresariales trabajen con una perspectiva económica a largo plazo, evitando la tentación de maximizar los resultados financieros a corto término, un proceder con frecuencia destructor de valor, como tantas veces ocurre en la práctica cuando se toman como guía los beneficios contables o las ganancias por acción; b/subraya la importancia de las buenas relaciones con los *stakeholders* —al menos los más importantes—, por cuanto, a su vez «no podemos maximizar el valor a largo plazo de una organización si ignoramos o damos un trato inadecuado a cualquier partícipe relevante» (Jensen, 2001: 16).

Que dicho enfoque ilustrado está en boga, se observa, por ejemplo, en muchos de los denominados informes o códigos de buen gobierno corporativo aprobados en instancias nacionales o internacionales durante los años más recientes. En concreto, Informe Norby de 2001 en Dinamarca, Informe King II de 2002 en Sudáfrica, Informe Hofstetter de

1. Naturalmente, la orientación estratégico-instrumental ahora comentada puede incluir en la práctica una variante: estar de hecho al servicio de las propias preferencias de los directivos o gerentes y no tanto en función de los intereses últimos de los accionistas. Según la modelización de Cespa y Cestone (2007), en determinadas circunstancias, los mismos accionistas podrían preferir la existencia de unas reglas formales sobre la protección de los intereses de los restantes partícipes. Sería una vía para controlar mejor a los directivos y evitar que éstos interpreten y desarrollen la responsabilidad social de la firma a su conveniencia.

2002 en Suiza, Código Tabaksblat de 2003 en Holanda, Principios de Gobierno Corporativo de 2004 de la OCDE, o, tal vez de forma más confusa, Código Unificado de 2006 en España. Sin olvidar la clara redacción en ese mismo sentido del art. 172, párrafos 1 y 2, de la Ley de Sociedades de 8 de noviembre 2006 en el Reino Unido.

Sobre esta base, la responsabilidad social de la empresa se percibe en términos de reciprocidad. Así, se sugiere la conveniencia de establecer unas relaciones empresa-sociedad mutuamente beneficiosas para ambas partes, incluso articulando un diálogo con las diversas partes interesadas, para conocer sus opiniones y demandas, promover algunas actividades comunitarias, etc., en la práctica dentro de determinados límites. A decir verdad, con frecuencia se detectan ciertas resistencias frente a las responsabilidades que deberían asumirse en relación con los *stakeholders* internos; y se pone más énfasis en conseguir reputación hacia el exterior y, en definitiva, legitimación social (Capron y Quairel-Lanoizelée, 2007; Deakin y Hobbs, 2007).

La responsabilidad social corporativa resulta ser así un instrumento útil para la dirección estratégica de la compañía. Combina cuatro vertientes: ser rentable, cumplir las leyes —algo que suele destacarse como imprescindible, pese a ser un requisito obvio—, respetar los principios de la ética de los negocios, así como la autonomía, la dignidad y los derechos humanos, y ser bueno (acción filantrópica). Se considera que potencia la competitividad empresarial en el nuevo entorno de los negocios, permitiendo alcanzar objetivos convencionales (rentabilidad, crecimiento, generación de valor a largo plazo para los accionistas, etc.) mejor que otros enfoques en tal ámbito.

Por tanto, sigue una jerarquía de prioridades donde ante todo la responsabilidad social viene a ser una cuestión de rentabilidad (*business case*), de modo que, según diversos estudios que sintetizan la cuestión (Cuesta González, 2004; Castelo Branco y Lima Rodrigues, 2006), se adopta y se ve impulsada para lograr:

- la creación de nuevos productos, entrada en otros mercados, diferenciación comercial y vinculación emocional de los diversos *stakeholders*, sobre todo de los clientes (véase Gardberg y Fombrun, 2006);
- una generación y acumulación de intangibles a través de la confianza, la buena imagen comercial y la reputación (por ejemplo, en sectores muy intensivos en publicidad o en entidades financieras). Esto es, conseguir y mantener una licencia para funcionar y crecer;
- la reducción de costes de explotación, retrasos y riesgos por conflictos con los grupos de interés (por ejemplo, en la industria química o eléctrica);
- la captación y retención de buenos empleados, con talento, motivación y capacidad para innovar, atraídos por los valores asociados con la responsabilidad social corporativa. Algo similar cabe afirmar respecto a otros recursos críticos, como es el caso de proveedores;
- atraer inversores y recursos financieros, gracias a su esperado impacto positivo sobre la rentabilidad financiera y bursátil (véase Orlitzky, Schmidt y Rynes, 2003, que vislumbran incluso un impacto positivo bidireccional, es decir, también de esta última sobre la responsabilidad social; Beltratti, 2005);

– una menor regulación pública de las actividades económicas y una mayor autorregulación de las empresas (regulación *soft*), al insistir en el compromiso social y el comportamiento ético de los negocios;
– en ciertos casos, ver facilitado el acceso a la financiación de proyectos. Por ejemplo, el Banco Mundial y el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo tienen en cuenta los riesgos sociales y medioambientales al analizar las solicitudes de préstamo.
¿Cuál es el trasfondo de este planteamiento? Se expone en lo que sigue.

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL EN VERSIÓN ESTRATÉGICA: COMENTARIO

En el modelo accionarial matizado o ilustrado, orientado hacia el logro de las denominadas ventajas recíprocas empresa-sociedad, nos encontramos con que: a/los *stakeholders* distintos de los accionistas son considerados estrictas restricciones secundarias, aunque sean restricciones ineludibles por la necesidad de mantener buenas relaciones con ellos y lograr su colaboración en beneficio de los accionistas (Kunz y Lucatelli, 2000); b/se adopta una visión estratégico-instrumental sobre el papel de esas partes interesadas no accionariales dentro el gobierno y la administración de las compañías, lo cual difícilmente puede casar con un principio ético tan básico como no utilizar a los *stakeholders* en cuanto medios sino entenderlos como fines en sí mismos (Evan y Freeman, 1993).

Además, aunque se insiste repetidamente en que maximizar la riqueza a largo plazo para los accionistas implica de por sí, como automática consecuencia, maximizar el bienestar para las restantes partes interesadas, son evidentes tres cosas. Primera, en términos de formalización analítica, no es lo mismo, por una parte, maximizar la generación neta total de riqueza para el conjunto de los *stakeholders* y, por otro lado, maximizar la creación de valor para los accionistas sujeta a ciertas restricciones impuestas por las restantes partes interesadas. Segunda, no tenemos evidencia empírica válida y amplia para asegurar dicha equivalencia, aunque sólo sea por las limitaciones con las que hoy se trabaja a la hora de intentar medir y evaluar correctamente la creación de riqueza para los *stakeholders* no accionariales. Y tercera, cabe preguntarse qué se entiende por largo plazo en dicho contexto. Un gerente oportunista podría hacer todo tipo de interpretaciones en su provecho y diferirlo *ad calendas græcas*. ¿No es esto un horizonte temporal ciertamente indefinido e impreciso? (Rodríguez Fernández, 2003).

Como ha quedado señalado, se considera que maximizar la riqueza de los accionistas conduce a una asignación óptima de los recursos económicos desde la perspectiva del conjunto de la sociedad. Se cree que es la mejor vía para favorecer los intereses de todos los partícipes y la única forma en que las compañías pueden contribuir al bienestar colectivo. No en balde, el modelo financiero de empresa supone que no hay obstáculos para que la maximización de benefi-

cios sea condición suficiente en el logro de un óptimo de bienestar paretiano. Es tanto como admitir que existe un precio para todos y cada uno de los bienes, servicios y flujos de capitales que pueden diferenciarse en una economía, con competencia perfecta en los mercados de todos ellos. Además, se da por sentado que los inversores son racionales y los mercados valoran correctamente el riesgo. Y, en realidad, se descarta que las fricciones o imperfecciones en los mercados y los efectos externos sean verdaderamente relevantes (véase Jensen, 2001). Una vez más, estamos ante la sacralización del orden espontáneo. Un enfoque panglossiano recogido por el escocés Adam Smith (1776/1805) en su obra cumbre, bajo la metafórica alusión a la mano invisible —para unos intérpretes, todavía divina; para otros, ya secular— que felizmente y sin intencionalidad humana conduce al bienestar colectivo. Foley (2006: 1) no duda en aludir a la «falacia de Adam [Smith]»².

La tesis de que maximización de la riqueza de los accionistas conduce al bienestar colectivo descansa en una venerada creencia, compartida por buena parte de los economistas: existe un mundo ideal, sin fricciones, imperfecciones, efectos externos, etc. Sin embargo, la continua creación de valor para el accionista de la que habla el modelo financiero de empresa guarda en su seno una paradoja: en el propio plano técnico, exige realmente aceptar la existencia de fricciones y asimetrías de información en los mercados de capitales —además de mercados de productos y/o factores también imperfectos, determinantes de un crecimiento empresarial ininterrumpidamente rentable. Entonces, es probable que haya de ponerse en duda la hipótesis de que esos mercados de capitales son altamente eficientes; y, además, queda en entredicho la argumentación utilizada para defender la relación entre la búsqueda del máximo valor para los accionistas, la eficiencia económica en la asignación general de recursos y el bienestar colectivo (Rodríguez Fernández, 2003).

De este modo, estamos inmersos en una controversia que parece perenne. De una parte se sitúan cuantos sugieren que la maximización del valor accionarial también maximiza, de modo automático y como corolario, la creación de valor para los restantes grupos de interesados. De otro lado encontramos a quienes piensan que, en realidad, el valor para los accionistas tal vez no siempre sea creado, pues puede ser maximizado simplemente a través de la apropiación del valor correspondiente a otros partícipes y con el consiguiente perjuicio para éstos (Crowther, 2004).

Claro está, yendo al fondo de este debate surgen varias preguntas. Si las actuaciones requeridas con el fin de aumentar a largo plazo el valor accionarial se cree que son indistinguibles de las exigidas para generar riqueza en favor de todos los partícipes, ¿por qué se continúa proponiendo para la empresa una función objetivo expresada sólo en términos de crear valor (rentas y cuasi-rentas económicas) para los accionistas y no se dice exactamente lo mismo y a igual nivel también para los otros *stakeholders*? ¿Por qué no incluir directamente en esa función la creación de valor para todas las partes interesadas, abandonando así un lenguaje innecesariamente conflictivo como es el aso-

2. Entiende por esta última la idea de que el ámbito económico de la vida constituye un campo donde la búsqueda del interés personal se guía por leyes objetivas para alcanzar un resultado socialmente beneficioso; es así un espacio diferente del resto de la esfera social, donde la búsqueda del interés personal se mantiene moralmente problemática y tiene que ser sopesada con otros fines. Las leyes económicas pretenden presentarse como naturales, universales e invariables, con la creencia de que la búsqueda del interés personal privado beneficiará finalmente al conjunto de la sociedad. Cortocircuita así la obligación de sopesar lo bueno y lo perjudicial, haciendo superflua la valoración moral, por más que ni Smith (1776/1805) ni sus sucesores hayan demostrado rigurosa y sólidamente cómo se realiza la transformación del interés personal privado en bienestar colectivo en el mundo real.

ciado con el modelo financiero —incluso en su versión ilustrada— y su defensa de la primacía de los accionistas?

Un lenguaje de ese tipo puede enfrentar a los diferentes grupos de interés, fomentar un ambiente no cooperativo en la empresa y hasta suscitar comportamientos carentes de ética. No es fácil imaginar en la práctica a los *stakeholders* no accionariales trabajando sin inconvenientes en favor de la creación de la mayor riqueza posible para los accionistas, de suerte que no va a verse afectada su motivación. ¿Realmente lo harán, convencidos de que ello redundará en su propio interés? (Rodríguez Fernández, 2003).

Llegados a este punto, no sorprende que Tirole (2006: 58) insista en distinguir entre la responsabilidad social corporativa como *business case* y lo que llama «una sociedad *stakeholder*». Según afirma de modo gráfico y directo, en esta última una empresa socialmente responsable es aquella que «conscientemente adopta decisiones que reducen los beneficios totales».

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL AVANZADA: FUNDAMENTOS ÉTICOS Y POLÍTICO-SOCIALES

A la vista de lo anterior, puede irse un poco más allá y perfilar una responsabilidad social corporativa avanzada, derivada de un modelo completo y coherente de empresa pluralista o *stakeholder*. Aquí la responsabilidad social sostiene que cada grupo de partícipes o partes interesadas merece consideración por lo que en sí mismo representa, no sólo por su capacidad para ser un medio útil a algún otro grupo. Es decir, los intereses de cada *stakeholder* son legítimos y tienen un valor intrínseco. Esto termina derivando en consecuencias a efectos del gobierno corporativo, los resultados que ha de intentar lograr la organización y la rendición de cuentas ante el conjunto de la sociedad.

Para encontrar fundamentos a dicho enfoque avanzado, podemos recurrir a argumentos éticos (*moral case*) o sociales (*social case*), en un sentido amplio, de modo que se incluyen también razones que otros denominarían políticas o integradoras (véase Garriga y Melé, 2004). Pero, además, aquí interesa subrayar que cabe presentar razones económicas (*economic case*), que no son lo mismo que el *business case* antes apuntado. Lo primero se explica a continuación y lo segundo en el epígrafe posterior.

Sin pretender ofrecer una clasificación muy detallada respecto a lo primero, algunos ejemplos de razonamientos en esta línea podrían ser los siguientes.

En el marco de la doctrina de los contratos justos, se apunta que la libertad contractual entre los actores económicos no es seguro que conduzca a acuerdos equitativos, debido a diferencias en la capacidad de negociación; más aún cuando con frecuencia los contratos son incompletos, de modo que no especifican los derechos y obligaciones de cada parte en cada una de las futuras contingencias observables. Por tanto, es posible que una de las partes contratantes se aproveche injustamente de su contraparte. Sobre la base de los prin-

principios liberales de autonomía, solidaridad y equidad, Freeman (1995) recuerda la noción de Rawls acerca del “velo de ignorancia” que rodea la contratación, y apunta: « Un modo de entender la equidad en este contexto es afirmar *à la* Rawls que un contrato sería justo si las partes del contrato [los partícipes de la empresa] estuvieran de acuerdo con él aun sin conocer sus verdaderas apuestas » (Freeman, 1995: 42). Para que sea así en el caso de una firma, los *stakeholders* necesitan participar en las decisiones que les afectan. Y se requiere un equilibrio entre sus diferentes demandas, a la vez que compensar los costes por efectos externos negativos, partiendo del principio de que la compañía debería ser administrada como si fuese a continuar sirviendo a los intereses de los diversos partícipes a lo largo del tiempo.

Más concretamente, los directivos tienen unas obligaciones fiduciarias hacia todos los *stakeholders*, sobre la base de lo que suele denominarse la segunda formulación del imperativo categórico kantiano —fundamento de la doctrina de los derechos humanos. Cada uno de los grupos de partícipes merece ser tratado como un fin en sí mismo, no como un simple medio para alcanzar algún fin (Evan y Freeman, 1993; Bowie, 1998). Es decir, debe ser considerado un ciudadano, libre de abusos de poder por parte de entidades públicas o privadas. Ha de participar, pues, de alguna manera, en la dirección de la compañía en la que ha realizado una apuesta. Bowie (1998) incluso habla de la constitución en la empresa de una comunidad moral, apoyándose en la tercera formulación del imperativo categórico —ésta afirma que el ser racional debe considerarse siempre legislador en un reino de fines posibles. En paralelo, la firma y sus directivos son responsables de los efectos de sus acciones sobre terceros y no pueden perjudicar los derechos legítimos de los restantes partícipes para determinar su propio futuro.

Además, la propiedad implica un abanico de derechos, basados en el concepto de justicia distributiva y sujetos a determinadas restricciones. La noción de justicia distributiva facilita criterios sobre el uso y los límites de la propiedad privada; por ejemplo, en función de las necesidades o de acuerdo con la habilidad o el esfuerzo. En consecuencia, tal justicia distributiva exige de los propietarios legales de la empresa limitar su propio interés, con el fin de respetar los intereses —es decir, satisfacer las necesidades o recompensar el esfuerzo— de los otros partícipes (Donaldson y Preston, 1995).

La denominada “ética del cuidado”, o de la solicitud, ve a cada persona en relación con las demás, no separada y autónoma. Subyace la noción de *web*, representativa de lo femenino, frente a la idea de jerarquía, asociada con lo masculino. Aplicado a nuestro caso, la firma ha de entenderse como un nexo de relaciones de interdependencia entre personas y grupos, con el deber de preocuparse por sus partícipes y crear valor para el conjunto de la red formada por todos ellos. El diálogo se presenta como el instrumento básico para la deliberación moral. Y a la hora de equilibrar intereses, tendrán prioridad los *stakeholders* que mantenga una relación más cerrada con la compañía (Wicks, Gilbert y Freeman, 1994).

Desde la ética del discurso o dialógica de Jürgen Habermas, se exige que los partícipes sean considerados interlocutores válidos de la empresa, cuyos intereses deben ser tenidos en cuenta en la adopción de decisiones. Dichos intereses han de ser identificados a través del correspondiente diálogo, para lo cual es preciso que éste se atenga a los principios de inclusión de todos los afectados potenciales, sinceridad de los interlocutores, reciprocidad entre los participantes y simetría entre los intereses en liza. Así se sustituye el individual imperativo categórico kantiano por un “imperativo colectivo”: se intenta descubrir qué intereses son universalizables —y, en consecuencia, moralmente válidos— dentro del contexto de las decisiones empresariales, en el sentido de que pueden o podrían conducir a acuerdos compartidos por todos. Puesto que el proceso de un diálogo racional es fundamental, se requieren canales de comunicación y representación de las diversas partes interesadas para ejercer el poder comunicativo, en el marco de una cultura de la co-responsabilidad y la cooperación orientada a alcanzar consensos (González Esteban, 2001).

Dentro de esta línea discursiva, Reed (2002) concibe la firma como una comunidad en sí misma y como una organización que forma parte de una comunidad mayor. Desciende a analizar las responsabilidades de los directivos para lograr una correcta asignación de recursos, evitar la generación de efectos externos negativos, retribuir a los empleados al menos con el importe que probablemente obtendrían en la mejor alternativa exterior a la compañía, articular una adopción de decisiones tan descentralizada y democrática como sea posible, etc. E insiste en que este enfoque no facilita reglas para priorizar los intereses de una parte sobre otra: son los propios afectados los que han de establecer las prioridades y resolver los eventuales conflictos de intereses.

Por otro lado, se puede poner énfasis en la noción de poder e influencia como fuente del modelo *stakeholder* y la responsabilidad social corporativa (Davis, 1973). El poder de mercado de las compañías conduce a equilibrios que no son óptimos de Pareto. De ahí se deduce una responsabilidad social de los negocios (ecuación poder social-responsabilidad). A largo plazo, las empresas que no utilicen su poder social de modo responsable, acorde con los deseos del conjunto de la sociedad, tenderán a perderlo (ley de hierro de la responsabilidad). Al igual que en las constituciones políticas de los Estados, en las firmas se ha de articular un sistema de controles y contrapesos entre los diferentes *stakeholders*, de suerte que se limite el uso desmedido del poder y se abra una vía para proteger los diversos intereses en liza.

En último término, entre una empresa y el conjunto de la comunidad existe realmente un contrato microsocioal implícito. En función del mismo, se otorga a la firma legitimidad para existir y el derecho de actuar. A cambio, debe potenciar el bienestar de la sociedad, mediante la realización de contribuciones positivas para los intereses generales, la minimización de sus efectos negativos y el respeto a los cánones generales de justicia (Donaldson, 1989). Todo ello dentro del marco normativo de un hipotético contrato macrosocioal entre los actores económicos, es decir, un conjunto de hipernormas que enuncian

principios fundamentales e imprescindibles para guiar los comportamientos morales (Donaldson y Dunfee, 1994).

Y también se ha citado arriba un economic case como fundamento de la responsabilidad social corporativa avanzada. Se razona a continuación.

LA RESPONSABILIDAD SOCIAL AVANZADA: ARGUMENTOS ECONÓMICOS

Desde la perspectiva del modelo financiero o accionarial, la empresa es una ficción legal, donde lo más significativo son los contratos explícitos y formales, que se suponen justos y voluntariamente acordados entre actores económicos libres e iguales, quienes cuentan con suficientes dotaciones iniciales para su supervivencia y no experimentan costes significativos en caso de optar por salir de la relación contractual (Rodríguez Fernández, 2003).

Pues bien, incluso dentro de una visión contractual de la empresa, puede ampliarse el enfoque para pasar de una entidad abstracta a una institución social, con responsabilidades ante diversos partícipes. El análisis económico de los contratos relacionales e implícitos y la nueva teoría de los derechos de propiedad arrojan luz al respecto. Además, podemos aprovechar aportaciones realizadas desde otros ángulos: las aproximaciones cognitivas —en sentido amplio— a la teoría del management; y la visión de la empresa como sub-economía. De este modo, cabe perfilar sucesivamente una síntesis de las bases económicas subyacentes en el modelo pluralista y la responsabilidad social avanzada, existiendo ya una presentación formalizada de algunos elementos de la economía de la empresa *stakeholder* (Salas Fumás, 2006).

LOS CONTRATOS IMPLÍCITOS

Aun entendiendo la firma como un nexo de contratos, hay que tener en cuenta que no todos los contratos que la definen son explícitos. También existen contratos implícitos con trabajadores, clientes, proveedores, etc., que no son susceptibles de hacer cumplir por los tribunales de justicia, ni son fácilmente reproducibles e imitables, de modo que no están disponibles a voluntad. De hecho, son acuerdos informales y códigos de conducta tácitos, fundamentados en la confianza y la reputación, las pautas culturales, las convenciones sociales, los valores morales o los vínculos personales. Por lo general, se establecen en el marco de una relación mantenida a largo plazo, en el sentido de continuada y repetida (contratos relacionales). La identidad de las partes es relevante, dentro de un esquema de reciprocidad transaccional. En consecuencia, adquieren gran relevancia la cooperación voluntaria y las valoraciones subjetivas del rendimiento, mientras que disminuye el peso de los resultados objetivos y los incentivos explícitos, competitivos y potentes propios del mercado (véase Furubotn y Richter, 1998). A medida que se va reforzando la confianza entre las

partes, crece la eficiencia de los contratos relacionales para gobernar transacciones, sobre todo en situaciones de alto grado de especificidad y riesgo de expolio. Es decir, la cooperación induce más cooperación. Esto potencia la realización de nuevas inversiones específicas para la relación, en la creencia de que la contraparte no se conducirá de modo oportunista. Así se crean interdependencias, de suerte que se comparten mejor los riesgos y, en paralelo, disminuyen los costes de transacción, sobre todo en su apartado de costes de información (Hirigoyen y Pichard-Stamford, 1998).

Desde un enfoque formal, con modelos de juegos repetidos, Baker, Gibbons y Murphy (2001, 2002) muestran que una compañía puede utilizar los contratos implícitos para generar mejores incentivos y mayores excedentes que por vías simplemente basadas en los mecanismos habituales del mercado. En última instancia, el propio sistema de gobierno de la empresa cabe considerarlo fruto de la relación entre esa red de contratos implícitos y la estructura formal de la organización. Todo esto determina la creación de un capital social o relacional, entendiendo por tal un conjunto de redes sociales, normas y relaciones de confianza que facilitan la resolución de los dilemas de la acción colectiva. Dicho capital se forma mediante procesos acumulativos, derivados de experiencias continuadas de colaboración mutua e interacciones sociales. Favorece una mejor cooperación y coordinación en las organizaciones sociales, al potenciar los valores compartidos, la convergencia de comportamientos, la comunicación, la comprensión mutua y la reputación, en el marco de un proceso que se auto-refuerza e incrementa (Coleman, 1988; Putnam, 1995). En el caso de la empresa, su capital social está constituido por un conjunto de recursos (tangibles o virtuales), acumulado a través de las relaciones sociales externas e internas mantenidas por la organización y por sus partícipes, de suerte que facilita el logro de los objetivos de la compañía. No es una mercancía que pueda ser negociada e intercambiada en un mercado; más bien es un recurso moral, de modo que se amplía con el uso, en vez de reducirse. Crea valor por varias vías: menores costes de transacción, de entrenamiento y de ruptura de relaciones; mayor conocimiento compartido y coherencia en las acciones. En último término, el rendimiento del capital social depende positivamente de la amplitud y densidad de la red de relaciones creada y de la consiguiente generalización de la confianza (Cohen y Prusak, 2001).

Se entrevé, pues, la empresa como una combinación singular, única, de recursos, que puede valer más o menos que la suma de sus partes, según que esos contratos implícitos, la confianza y las redes sociales así articuladas generen o destruyan valor. Las características de la organización interna empresarial no pueden ser reproducidas a través de una mera amalgama de contratos formales celebrados en los mercados.

Además, en un entorno que empieza a ser en buena medida relacional, guiarse simplemente por los incentivos del mercado y llegar a debilitar a partícipes con los que se mantienen complementariedades y conexiones en red, cabe que rompa la cooperación en el interior de la organización (Teece y Pisano, 1994). Por tanto, la clave es construir

capital social con las partes interesadas, mediante una visión compartida sobre la responsabilidad social empresarial, generada mediante la lealtad, la confianza y la reputación (Ballet, 2005).

En resumen, los contratos implícitos, la confianza y la reputación generan un capital social o relacional de las compañías, de modo que ayudan a mantener su competitividad y permiten entenderlas como organizaciones multi-agencia, más allá de la simple conexión accionistas-directivos. La propia teoría de la agencia puede generalizarse en este sentido —unos directivos como agentes al servicio de múltiples principales—, para presentar un modelo *stakeholder* con contratos explícitos e implícitos entre todos los grupos de partícipes (Hill y Jones, 1992).

INVERSIONES ESPECÍFICAS Y ACTIVOS COESPECIALIZADOS

Esta ampliación del esquema contractual subyacente en el modelo financiero de empresa se deriva de la nueva o “moderna” teoría de los derechos de propiedad (Asher, Mahoney y Mahoney, 2005), articulada a partir de los trabajos de Grossman y Hart (1986) y Hart y Moore (1990). En dicho contexto, tras apuntar que una empresa requiere la contribución de muy diversos partícipes, Zingales (2000) ofrece un concepto de firma como nexo de inversiones específicas y complementarias, articulado en torno a un conjunto particular o único de recursos críticos de todo tipo (activos físicos, talento, ideas) mantenidos en común y enlazados mediante relaciones de complementariedad, junto con las personas que tienen acceso a dichos recursos.

Los activos físicos ya no son el único recurso crítico. El capital humano ha aumentado su importancia, lo mismo que contar con una buena red de proveedores o socios comerciales y compartir tecnología. Recursos como el conocimiento, las ideas y las estrategias conducen a unos resultados que no son fáciles de medir con los criterios convencionales, al escaparse las tareas a las rutinas programadas; a la vez, son más difíciles de controlar y supervisar por parte de los propietarios legales de la firma. Incluso se da el caso de que el talento humano genera relaciones de complementariedad entre la firma y sus clientes esenciales; esto equivale a decir que un recurso crítico permite controlar más recursos críticos. Naturalmente, si determinados recursos especializados tienen un papel progresivamente más relevante, sus propietarios aumentan su capacidad de influencia en la organización empresarial.

De este modo, cabe entender que el poder y las rentas están esparcidos a lo largo de toda la organización, incluso más allá de los límites legales de lo que se entiende por compañía en sentido estricto. A medida que el poder es más difuso, la firma se parece más a una empresa cooperativa; y el problema relevante es impedir los conflictos entre partícipes que pudieran paralizar o destruir la corporación. Entonces, el objetivo básico del sistema de gobierno de la compañía debería ser proteger la integridad de la empresa y de su capital organizacional (Zingales, 2000).

Aquí la empresa es una estructura compleja que sirve como mecanismo para mantener unidos a largo plazo activos valiosos y específicos para ella (Blair, 2005). La firma no puede ser imitada de inmediato; y, dentro de ella, todas las partes están mutuamente especializadas. De ahí que se establezca una relación entre, por un lado, la estructura de los derechos residuales de control —que determina la distribución *ex post* del excedente logrado por la firma— y, de otra parte, los incentivos *ex ante* necesarios para invertir con el propósito de generar dicho excedente. La supervivencia de la organización exige alcanzar unos resultados suficientes y repartirlos de forma que los diferentes *stakeholders* se vean animados a efectuar inversiones específicas para dicha organización y mantenerse dentro de ese entramado de activos y personas coespecializados. En caso contrario, se realizaría *a priori* un nivel subóptimo de inversiones específicas —o habría *a posteriori* conflictos y comportamientos desleales, dada la existencia de asimetrías o desigualdades en la información—, lo que perjudicaría el bienestar colectivo (Sacconi, 2006).

Pues bien, la asignación a una determinada parte de los derechos de propiedad sobre la empresa, no sólo puede servir para proteger su inversión específica, sino también para expoliar a las demás partes que realizan inversiones específicas. O hasta para engañar a esas otras partes, sin efectuar realmente la propia inversión. Es el lado oscuro de la propiedad o, en terminología de Sacconi (2006), el problema de abuso de autoridad, que tal vez desemboque en la quiebra de la confianza entre los participantes y la pérdida de legitimidad de la jerarquía dentro de la organización. Las inversiones específicas en juego pueden ser muy diversas: en formación y adiestramiento por parte del capital humano, en confianza por los clientes, en bienes de capital o tecnología por los proveedores, etc.

Por otro lado, en la negociación en torno a cómo distribuir las cuasirentas generadas por la empresa, la posición de una parte contratante es más débil cuanto más específico para la correspondiente relación contractual resulta ser el capital del que es propietaria. Y este problema no puede resolverse en el proceso de contratación *ex ante*. Consecuentemente, es posible que esa parte reduzca sus inversiones específicas, su esfuerzo para especializarse, o adopte conductas oportunistas y provoque conflictos; en definitiva, perjudique la competitividad de la compañía (véase Rebérioux, 2005). Surge así la pregunta de por qué no introducir un control compartido entre las diversas partes interesadas.

Tirole (2001) apunta que el control único en manos de los accionistas probablemente genera menos costes de transacción en la adopción de decisiones, siguiendo el argumento habitual de que recorta los costes por divergencia de intereses, diferencia de opiniones, ralentización de los procesos de decisión, etc. Pero admite la posibilidad de que desemboque en elecciones sesgadas a favor de los mismos. Si además se tiene en cuenta que la diversidad de preferencias puede ocurrir incluso en el interior de un grupo como el de los accionistas —sobre todo si existen accionistas de control o mayoritarios frente a pequeños accionistas—, cabe imaginar situaciones en que el control

compartido puede ser el mal menor para proteger a los diversos partícipes.

Y, por lo que atañe a un posible oportunismo de los directivos en beneficio propio, saber si es mayor en el modelo accionarial o en el enfoque pluralista es un asunto empírico, no teórico. Por ahora, no tenemos evidencia que demuestre mayores costes del oportunismo directivo en uno u otro de los dos modelos. Incluso, cabe pensar que el hecho de tener que responder ante varios partícipes puede limitar el margen de maniobra para los comportamientos discrecionales y potenciar la responsabilidad profesional, precisamente por esa misma diversidad. Los grupos de interés que, eventualmente, se sintieran perjudicados tendrían razones para vigilar y poner en cuestión los intentos de justificación de los directivos. Por tanto, es posible que los costes por oportunismo y generación de conflictos sean inferiores a las ventajas derivadas del control por los diversos partícipes (Rodríguez Fernández, 2003; Grandori, 2005).

Además, la existencia de múltiples intereses en la empresa, asociados con el bienestar de cada grupo de *stakeholders*, también puede enfocarse desde las aportaciones del análisis económico en torno a las actividades multi-tarea con resultados que afectan a distintos partícipes. Dentro de este marco, en ciertas circunstancias, el control compartido permite alcanzar niveles superiores de eficiencia. En comparación con el control único, gracias al incentivo del control compartido se reduce el impulso de otro tipo de incentivos para aplicar el esfuerzo simplemente a la tarea preferida por quien de hecho tiene la capacidad de decisión al respecto. Así, mejora la eficiencia, por alcanzarse un sistema global de compensaciones más equilibrado a lo largo de la serie de tareas y sus resultados (Holmström, 1999), dada la complementariedad de los diversos instrumentos de incentivos (Holström y Milgrom, 1994).

En pocas palabras, inversiones específicas y activos coespecializados determinan la formación de redes de recursos críticos y complementarios. La supervivencia de la firma exige incentivar a los *stakeholders* para efectuar inversiones específicas y mantenerse dentro de ese entramado de activos y personas coespecializados, existiendo el riesgo de expolio. Ello puede repercutir en el modelo de firma, en la necesidad de participar en el gobierno empresarial y en la redefinición del excedente a maximizar, pues los contratos firmados, la legislación y la opción de abandonar la firma no siempre protegen suficientemente a los partícipes situados en dicho contexto (Tirole, 2001).

Estos argumentos económicos respaldan una visión del modelo pluralista en la cual se aplica una definición estricta de *stakeholders*: se alude a los partícipes primarios o contractuales, en el sentido de que efectúan inversiones específicas, asumen riesgos residuales y su colaboración es estratégicamente relevante para la supervivencia, competitividad y éxito a largo plazo de la compañía. Asunto distinto será que, por otras razones —incluyendo los efectos externos positivos o negativos comentados en un epígrafe posterior— las empresas tengan también en cuenta a otros afectados o interesados complementarios, dentro de un concepto global de la responsabilidad social corporativa (Grandori, 2005).

LA APROXIMACIÓN COGNITIVA

Yendo más allá de la perspectiva contractual de la empresa, desde un enfoque cognitivo —en sentido amplio—, se pone énfasis en que la creación de valor depende sobre todo de los recursos, competencias y evolución de la empresa, concebida como un conjunto coherente concretamente orientado a generar conocimientos y alcanzar una ventaja competitiva sostenible en el tiempo. Los recursos que las firmas necesitan son en buena medida específicos, por lo cual no pueden ser adquiridos directamente mediante contratos realizados en los mercados. El desarrollo y el éxito de las compañías derivan en gran parte de procesos internos de creación y acumulación de recursos. Esto implica heterogeneidad de las firmas y dependencia de la trayectoria, frente a un mundo contractual walrasiano donde todas las empresas tienen acceso a los mismos factores de producción.

Entonces, la firma ya no es sólo un nexo de contratos o de inversiones específicas y activos coespecializados, sino también una estructura procesadora de conocimientos (Cohendet y Llerena, 2005), que es la base del aprendizaje organizacional, la innovación y la búsqueda de nuevas oportunidades de inversión. Esa colección de conocimientos tiene en buena medida un carácter tácito y social, lo cual la convierte en difícil de imitar y exige preocuparse por su protección. Además, el conocimiento no es sólo reunir informaciones, pues requiere su tratamiento e interpretación, e incluso unos modelos de evaluación, lo que añade una dimensión política a la firma. De este modo, el enfoque adoptado pasa desde una eficiencia estática a una eficiencia adaptativa y dinámica, con la mirada puesta en la creación sostenible de valor para todos los interesados.

Nos encontramos aquí, en primer lugar, con la herencia de la escuela del comportamiento administrativo, quien entiende la empresa como una coalición política, la cual se adapta a través de un aprendizaje organizacional basado en el conocimiento, la búsqueda problemática, la elusión de la incertidumbre y la cuasi-resolución de los conflictos, para procurar alcanzar un equilibrio dinámico. Cada participante en la empresa recibe alicientes o compensaciones a cambio de los cuales realiza aportaciones, de suerte que continuará formando parte de la organización sólo mientras considere que los primeros son iguales o mayores que las segundas, habida cuenta de las alternativas externas disponibles (Simon, 1947; March y Simon, 1958; Cyert y March, 1963).

Pero también atisbamos las aportaciones de la economía evolucionista de la firma que, derivada de Joseph A. Schumpeter, ha sido desarrollada por Nelson y Winter (1982) y sus seguidores. A la vez, observamos derivaciones procedentes de la teoría del crecimiento de la firma proveniente de Penrose (1959), que hoy se concreta en las teorías de la dirección estratégica basadas en los recursos y las competencias (Wernerfelt, 1984).

Estamos, pues, ante unas empresas que constituyen conjuntos de competencias esenciales y activos complementarios. La coordinación se sitúa en el contexto de los procesos de innovación y las inversio-

nes específicas son el resultante de procesos de aprendizaje de la organización (Charreaux, 2006). En esta línea, desde la economía de la innovación, O'Sullivan (2000) ha caracterizado la asignación de recursos como un proceso de desarrollo, integrado en una organización y de naturaleza estratégica. Ello tiene sus consecuencias para el modelo de empresa y su gobierno.

En cuanto proceso de desarrollo, implica unas inversiones irreversibles de recursos con unos resultados inciertos. Esta incertidumbre hace preciso un aprendizaje, que se efectúa por y dentro de una organización, de forma colectiva y acumulativa, con interacciones sociales complejas que integran, transforman y superan la creatividad individual y la experiencia directa y personal de trabajo. De ahí que tal aprendizaje colectivo no sea fácil de copiar e imitar por parte de otras organizaciones. Además, la innovación es de naturaleza estratégica, porque supone intentar dar una respuesta creativa para superar unas condiciones tecnológicas y de mercado que otras compañías admitirían como dadas.

En tal contexto, se hace necesario el control de los recursos por parte de todos aquellos que están inmersos en el proceso de innovación, referido éste no sólo a aspectos tecnológicos sino también comerciales y de gestión. En consecuencia, un sistema de gobierno de la empresa que promueva la innovación exige más un control desde la organización que un control desde el mercado. Es decir, requiere situar el control estratégico dentro de la firma en manos de quienes tienen los incentivos y las capacidades para efectuar las inversiones exigidas por la innovación y participan en el aprendizaje organizacional, lo que obliga a ir mucho más allá del simple marco de los accionistas u otros proveedores de recursos financieros. Todo ello no implica negar el papel del mercado como fuente de estímulos para la innovación.

En breve, las redes de conocimientos fomentan la innovación y el aprendizaje organizacional. Por ello, el enfoque cognitivo de la empresa abre la puerta a una redefinición del modelo de empresa y del gobierno corporativo, para ajustarlo a un sistema de producción en equipo que tenga presentes las complejas aportaciones de múltiples participantes, las diversas inversiones específicas, la función esencial del conocimiento, las necesidades de un control interno y la noción de las capacidades organizacionales, dado el nuevo entorno económico en que se mueven las compañías (McInerney, 2004).

LA FIRMA COMO SUB-ECONOMÍA

Puede entenderse la empresa como una sub-economía (Holmström, 1999) o "economía en miniatura", con fricciones, imperfecciones, efectos externos y problemas de coordinación o de incentivos análogos —aunque a escala limitada— a los que se detectan en el nivel macroeconómico. Entonces, a la vista del mundo real de la firma, los directivos han de tener en cuenta que la maximización de la riqueza de los accionistas —modelo financiero— probablemente no va a coincidir con el interés colectivo, al existir de hecho restricciones que impiden

el cumplimiento de todas las condiciones exigidas para alcanzar un óptimo paretiano en un mundo ideal. Al tener que aplicar el principio del óptimo de segundo rango (*second best*), pueden llegar a una solución en la cual sea necesario tener presentes de forma expresa los intereses de los restantes *stakeholders*, precisamente para asegurar la eficiencia general (Becht, Bolton y Röel, 2002).

Stiglitz (1985) argumentó que la cuestión aquí debatida debe modelizarse como un problema principal-agente múltiple, para el cual es sabido que el equilibrio de Nash es casi siempre ineficiente en sentido paretiano. Existen efectos externos y la dirección y gestión de la firma tiene características de bien público para cada partícipe concreto y aislado que forme parte de una clase o categoría con gran número de miembros. Luego existe la posibilidad de que ese partícipe no esté dispuesto a dedicar esfuerzo y otros recursos con el fin de influir en la administración de la compañía. El gobierno de la empresa requiere, pues, de unas estructuras institucionales que sirvan para internalizar por lo menos algunos de esos efectos externos, sacar provecho de cuantos partícipes están en buenas posiciones para reunir información y paliar el alcance del típico problema del parásito o gorrón que es inherente a los bienes públicos. Planteadas así las cosas, hay dos tipos de efectos externos que merecen especial atención: los derivados del riesgo de expolio al que están sometidas las ya citadas inversiones específicas y los relacionados con el impacto de la empresa sobre la comunidad en la que actúa.

Comenzando por lo primero, los defensores del modelo de firma accionistas-directivos atribuyen en exclusiva a dichos accionistas los excedentes residuales (beneficios) en función de que sólo ellos soportan los riesgos residuales (específicos). Sin embargo, para que esto sea cierto, los demás suministradores de factores de producción deben ser retribuidos a su coste de oportunidad social y por medio de contratos completos, lo cual no suele ocurrir en la práctica. Además, las compañías modernas casi siempre están constituidas conforme a normativas legales que limitan la responsabilidad patrimonial de los propietarios; y el riesgo asumido por los accionistas se reduce a través de la diversificación. A todo esto cabe añadir que, generalmente, esos accionistas tienen derecho a vender sus títulos sin especiales restricciones (Blair, 1995). Por tanto, no parece que los accionistas puedan ser los exclusivos titulares de todos los derechos de control, incluida la facultad de apropiarse del total del beneficio. Los acreedores también asumen riesgos específicos relevantes. Lo mismo clientes y proveedores, pues los primeros pueden depender de los suministros de la firma y los segundos de sus compras, estando en juego —por ejemplo— importantes inversiones tecnológicas y en bienes de capital difícilmente reempleables. En general, soportan riesgos no diversificables todos cuantos efectúan inversiones específicas para contribuir más eficientemente a las actividades colectivas en el marco de la compañía, incluidos, desde luego, los empleados o los directivos. De esta manera, las inversiones específicas y los activos coespecializados implican que sus titulares son acreedores residuales: al final lograrán unos rendimientos que, de hecho, no serán fijos sino

variables, en función del excedente global alcanzado por la firma y el resultado del proceso de negociación entre las partes involucradas (Rodríguez Fernández, 2003).

Respecto al segundo tipo de efectos externos, incluso *stakeholders* complementarios, contextuales o no contractuales, como las comunidades locales o territoriales, pueden asumir un riesgo no diversificable, aun cuando no contribuyan con inversiones específicas —en ocasiones sí que lo hacen— a la creación de valor para la compañía: las actividades de ésta es posible que les hagan soportar unos efectos externos negativos. De ahí que también por esta vía surjan unas obligaciones de la firma hacia su entorno. Además, cabe hacer notar que existen unas generaciones futuras cuyo bienestar debe tenerse en cuenta, aunque —como es obvio— no son susceptibles de estar representadas en ninguna figura contractual que se pueda acordar socialmente con el fin de distribuir beneficios y costes.

Tirole (2001) ha razonado en términos de efectos externos para presentar las insuficiencias de modelo financiero de firma y redefinir el sentido del gobierno de las compañías. Subraya que la existencia de dichos efectos externos no resulta muy congruente con la exclusiva preocupación por crear valor para el accionista. Así, las decisiones de los directivos afectan a los inversores financieros, pero también tienen consecuencias para los restantes grupos de partícipes. Estos efectos externos pueden llegar a ser importantes, como en el caso del cierre de una gran factoría en un área deprimida. Y desde hace mucho tiempo los economistas vienen argumentando a favor de interiorizar o tener en cuenta (internalizar) los efectos externos.

Sobre esa base, Tirole propone una definición del gobierno de la empresa que —como él mismo dice— puede ser poco convencional para un economista: lo entiende como el diseño de instituciones para inducir u obligar a los administradores y gerentes a tener en cuenta el bienestar de todos los *stakeholders*, de forma que se maximice la suma de los excedentes correspondientes a los mismos. Esto implica la modificación de los instrumentos tradicionales de control de la compañía, que ahora suelen estar sólo en manos de los accionistas. Además, exige encontrar nuevos instrumentos de medida del conjunto de la riqueza creada por la compañía y obliga a repensar las vías para incentivar a esos directivos. En este marco, el diseño de los pertinentes alicientes gerenciales —explícitos e implícitos— es un asunto particularmente complejo. La evidencia empírica aportada por Mahoney y Thorn (2006) sugiere que la estructura de la retribución de los ejecutivos puede ser un instrumento efectivo para animar las acciones socialmente responsables, si bien la relación entre ambos elementos parece estar influida por el contexto institucional.

En definitiva, estamos ante la revisión de una hipótesis muy habitual en economía: en concreto, que los *stakeholders* financieros cuentan con garantías contractuales más bien inefectivas, mientras que los partícipes no financieros (empleados, proveedores, clientes...) están ya protegidos por unos contratos de mercado muy eficaces, dando por cierto que ningún obstáculo o imperfección del mercado hace técnicamente complicado para estos últimos *stakeholders* llegar a gozar de

contratos justos. Ahora se resalta que diversos partícipes asumen riesgos residuales (específicos) y existen efectos empresariales externos; por tanto, puede haber legitimidad para defender un sistema de gobierno corporativo orientado hacia la creación de riqueza neta total —es decir, para el conjunto de los *stakeholders*— y la intervención plural en el control de la dirección y gestión de la empresa.

RESPONSABILIDAD SOCIAL Y GOBIERNO CORPORATIVO GLOBAL: ALGUNOS PRINCIPIOS

En función de varios de los argumentos de carácter ético o político-social apuntados páginas atrás, distintos académicos impulsores de la teoría *stakeholder* han adoptado desde hace años un enfoque normativo —no instrumental— relacionado con la responsabilidad social corporativa y el subsiguiente gobierno empresarial, sugiriendo ciertos grandes principios orientadores al respecto.

Por ejemplo, de Evan y Freeman (1993) y Freeman (2004) pueden deducirse las siguientes pautas:

- principio de la legitimidad corporativa. La empresa ha de tomar como guía la creación de riqueza neta total para el conjunto de las diversas partes o grupos que de alguna forma invierten en la empresa y/o son afectados por ella;
- principio de la participación *stakeholder*. La firma debe articular ciertas formas de intervención en la dirección y gestión de la compañía (voz), al menos para las principales partes interesadas;
- principio de la responsabilidad fiduciaria de los administradores y directivos. Al igual que frente a los accionistas y sobre la base de la mutua confianza, los administradores y directivos han de actuar con honradez, diligencia y transparencia en sus relaciones con los restantes *stakeholders*, para salvaguardar los intereses a largo plazo de cada uno de ellos y garantizar la supervivencia de la firma.

Es así como el buen gobierno corporativo global o ampliado, característico de una empresa responsable avanzada, incluye, como es natural, los rasgos básicos de cualquier buen gobierno empresarial, que se resumen en disciplina, transparencia, independencia, rendición de cuentas, responsabilidad e imparcialidad. Pero a todo ello une las consecuencias derivadas de un enfoque previamente adoptado a favor de una responsabilidad social corporativa integral.

Pues bien, para que esta última quede reflejada en ese buen gobierno corporativo global, también cabe proponer un conjunto de principios generales desde una visión más vinculada al análisis económico, tal como puede deducirse de la exposición realizada en el epígrafe anterior. Así, más en detalle, tendríamos:

- incorporación de la responsabilidad social corporativa en la organización. Habría de hacerse en su misión, valores, visión estratégica, gobierno de la empresa, políticas de gestión, criterios de remuneración y sistemas o procedimientos operativos, involucrando a las partes interesadas relevantes y consiguendo el compromiso de los administradores y altos ejecutivos;

– identificación objetiva de las partes interesadas. Distinción entre partícipes primarios, contractuales o directos y partícipes complementarios, contextuales o indirectos, todos ellos con derechos, pero también con responsabilidades. Los primeros efectúan inversiones específicas en la empresa, asumen riesgos residuales y su colaboración es estratégicamente importante para la supervivencia, competitividad y éxito a largo plazo de aquélla. Los segundos son fundamentalmente aquellos que experimentan efectos externos positivos o negativos, sin una previa inversión voluntaria directa, más algunos otros derivados de razonamientos éticos;

– responsabilidad fundamental de los administradores y altos ejecutivos. El éxito de la firma se identifica con su capacidad para garantizar la viabilidad, continuidad, estabilidad e independencia de la coalición empresarial, favoreciendo la competitividad e innovación con el fin de generar riqueza neta total a largo plazo;

– organización, dirección y gestión participativas. Utilización de mecanismos que faciliten de manera continua e institucionalizada la participación y el diálogo efectivo con los *stakeholders* —al menos los más relevantes. Si, en este marco, nos preguntamos cómo generar incentivos que animen a realizar inversiones específicas, Holmström y Roberts (1998) nos recuerdan que contamos con una amplia gama de contratos de gobierno, continuamente enriquecida por nuevas prácticas, en particular dentro del campo de los mecanismos híbridos, donde intervienen contratos relacionales e implícitos;

– negociación justa, equilibrio en la distribución e interiorización de efectos externos. Asignación de la riqueza creada mediante un proceso de negociación con ausencia de fuerza, fraude o manipulación y en el cual los partícipes deberían ser tratados de acuerdo con sus respectivas contribuciones, costes y riesgos, no necesariamente iguales. Cada *stakeholder* habría de obtener al menos el reembolso de las inversiones específicas realizadas para generar la riqueza o excedente empresarial; en paralelo, habría de existir un esfuerzo por evitar o, llegado el caso, computar y resarcir los efectos externos negativos sobre terceras partes (véase Sacconi, 2006);

– transparencia y rendición de cuentas. Como consecuencia lógica de los principios precedentes, acceso periódico de los partícipes a la información relevante, con garantía de fiabilidad y en el momento oportuno (políticas aplicadas en las relaciones con los *stakeholders* y en la presentación de cuentas; amplitud de las obligaciones; objetivos, principales decisiones adoptadas, sistemas de evaluación y publicación de resultados, etc.), sobre la base de la transparencia y la verificación externa e independiente.

Por lo que atañe a la citada creación de riqueza neta total, ésta habrá de evaluarse desde la perspectiva de todas las partes interesadas, en cuanto diferencia entre el valor de oportunidad de los *outputs* y el coste de oportunidad de los *inputs*. A la vez, se espera alcanzarla de forma sostenible en el tiempo, preservando el capital medioambiental y el capital físico, financiero e intelectual —relacional, humano y estructural— de la organización. A estos efectos, convendría admitir el criterio de gestión continuada.

3. Puede tomarse como base la escalera de doce peldaños propuesta por Friedman y Miles (2006) para reflejar las posibles etapas en las relaciones con dichos participantes, entendiendo que existe participación propiamente dicha en las decisiones empresariales más allá del sexto peldaño. Con algunas modificaciones y adaptaciones de términos, esa escalera puede presentarse así: 1/manipular a los grupos de interés; 2/intentar curar la presunta ignorancia e ideas preconcebidas de éstos; 3/facilitar información; 4/dar explicaciones; 5/buscar el apaciguamiento de los *stakeholders* (“oír sin necesariamente escuchar”); 6/realizar simples consultas; 7/entrar en negociaciones; 8/alcanzar compromisos mutuos; 9/establecer colaboraciones específicas; 10/constituir un partenariado o asociación con los participantes; 11/efectuar alguna delegación de poder a favor de éstos, otorgándoles una cierta representación en los procesos de decisión; y 12/llegar a un control por parte de los *stakeholders* relevantes, gracias a su mayor representación en dichos procesos.

En relación con la gama de contratos de gobierno señalada dentro del principio orientado a la participación, he aquí varios ejemplos al respecto: asignación de derechos de propiedad y/o control formales, como es el caso de las acciones u otros títulos análogos; presencia directa o indirecta en el consejo de administración; posibilidad de veto a través de la intervención en algún comité de supervisión y control; capacidad para designar, proponer, recomendar u oponerse al nombramiento de un cierto número de miembros del consejo de administración o de un órgano análogo; organización de paneles, foros, asambleas, encuestas periódicas u otros canales similares —en su caso, electrónicos o virtuales— para aplicar procedimientos de información y consulta con el fin de entrar en una posterior negociación; asignación de derechos residuales sobre la renta alcanzada, con retribuciones en función del excedente empresarial; percepción de compensaciones en ciertas circunstancias; recepción de garantías de calidad y certificados de sostenibilidad medioambiental; alianzas, proyectos e iniciativas multi-*stakeholder*, etc. (Rodríguez Fernández, 2003).

Por tanto, en función de las circunstancias, la clave es que se adopte alguna medida de diálogo y compromiso efectivo con los *stakeholders* no accionariales, tradicionalmente más fuera de juego al respecto, considerando previamente también el grado en que esos *stakeholders* tienen protegidos sus intereses por contratos expresos, normas públicas o mecanismos de cobertura externos a la empresa³.

CONSIDERACIONES FINALES

Al igual que en otros momentos del pasado, en la literatura académica y en la práctica profesional de hoy persiste el problema de llegar a un acuerdo sobre lo que implica el concepto de responsabilidad social y las vías para desarrollarlo.

A lo largo de estas páginas se ha intentado hacer notar algunas diferencias en este campo, de acuerdo con dos niveles. De una parte, las que claramente existen entre un modelo de empresa fundamentalmente financiero, orientado en función de las preferencias u objetivos de los accionistas, y una perspectiva empresarial *stakeholder*. Por otro lado, las visiones bastantes distintas que, a su vez, cabe distinguir dentro de la responsabilidad social corporativa desde una perspectiva económica: a/en unos casos, se reduce a la propia creación de valor accionario; b/otras veces, se identifica con la el altruismo clásico; c/existe también un enfoque estratégico-instrumental, que subraya cómo, en el nuevo entorno de los negocios, es casi ineludible tener en cuenta a los grupos de interés no accionariales, como medio para favorecer la competitividad empresarial y la creación de valor para sus propietarios legales; d/por último, nos encontramos con una perspectiva de responsabilidad corporativa avanzada, encaminada hacia la creación de riqueza neta total para las diversas partes interesadas y articulada en torno a un cierto diálogo o participación efectiva de los *stakeholders* en el management de la organización (gobierno empresarial global).

Para fundamentar esta última orientación, no sólo contamos con razones éticas o político-sociales, sino también algunas derivadas del propio análisis económico, según se ha intentado aclarar. Sin embargo, avanzar en un modelo de dirección y gestión encaminado hacia una responsabilidad social avanzada, abre desafíos en varios frentes. Cabe citar cuatro fundamentales.

Ante todo, la literatura económica en la perspectiva *stakeholder* está pendiente de un mayor desarrollo. La visión pluralista de la firma requiere aún mucho esfuerzo de estudio desde la economía, para profundizar en la delimitación de los partícipes relevantes, resolver problemas prácticos en la adopción de decisiones y elaborar hipótesis más precisas y empíricamente contrastables acerca de las relaciones entre los diversos partícipes. En particular, pese a que un proceso de deliberación no necesariamente conduce a enfrentamientos irreconciliables, ha de analizarse si, como a veces se dice, el enfoque pluralista implica unos costes elevados por heterogeneidad de intereses a la hora de adoptar decisiones; pero sin olvidar que también el modelo financiero tiene costes de ese tipo.

Segundo, plantea la necesidad de redefinir la dimensión institucional, con la articulación de un buen gobierno global o ampliado: esto es, que incorpore alguna forma efectiva de diálogo comprometido —e incluso intervención— en la dirección y gestión empresarial, al menos por parte de los *stakeholders* más relevantes. Sería una forma de facilitar el intercambio de informaciones, la cooperación y la mutua supervisión entre todos los grupos de interés. Se trata de pasar de un modelo de gobierno empresarial centrado en la relación de mono-agencia accionistas-directivos a otro de multi-agencia, articulado entre los diversos *stakeholders* (principales) y los directivos de la empresa (agentes). Los juristas habrían de reflexionar acerca de cómo articular la participación de los diversos *stakeholders* en las decisiones empresariales; y cómo abrir el camino para un modelo de compañía menos contractualista-accionarial y más institucional-pluralista. Las soluciones al respecto pueden ser diversas, existiendo la posibilidad de que sea la propia organización empresarial la que elija según sus circunstancias.

Tercero, deberían perfilarse nuevos instrumentos prácticos para estimar el conjunto de la riqueza neta total generada por la compañía, desde la perspectiva de todas las partes interesadas, lo cual enlaza con la habitual alusión a la triple dimensión de los resultados: económicos, medioambientales y sociales propiamente dichos. De hecho, esto exige tener en cuenta el valor de oportunidad de todos los *outputs* y el coste de oportunidad de la totalidad de los *inputs*, a la vez que preservar el capital medioambiental y el capital físico, financiero e intelectual —relacional, humano y estructural— de la organización empresarial. Probablemente, ello obligue a reconsiderar lo que se entiende por costes y beneficios, para no excluir del cálculo muchos efectos colaterales que ahora con tanta frecuencia omitimos.

Por último, debería avanzarse en el diseño de mecanismos para inducir a los administradores, directivos y gerentes a interiorizar el bienestar de todos los *stakeholders*, de forma que tiendan a maximizar la

suma de los excedentes correspondientes al conjunto de los mismos. Es tanto como decir repensar las vías para incentivar a esos directivos de suerte que se conviertan en auténticos fiduciarios de todas las partes interesadas y, así, verdaderamente, de toda la sociedad.

Nota. El autor agradece la ayuda financiera de la Secretaría de Estado de Universidades e Investigación del Ministerio de Educación y Ciencia (proyecto SEJ2006-08317) y del Departamento de Ciencia, Tecnología y Universidad del Gobierno de Aragón (proyecto PM049/2006), así como los útiles comentarios y sugerencias de dos evaluadores anónimos.

José Miguel Rodríguez Fernández es Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, con premio extraordinario. Ha impartido docencia en la Universidad del País Vasco. Actualmente, es Profesor Titular de Economía Financiera en la Universidad de Valladolid, de cuya Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales ha sido Vicedecano y Decano. Autor de diversas publicaciones en libros y revistas españolas e internacionales, sus principales líneas de investigación son: a/la economía y regulación de las entidades financieras; b/el análisis de las decisiones financieras sobre la base de la economía industrial e institucional; c/el gobierno de la empresa en relación con la responsabilidad social corporativa.

REFERENCIAS

- Asher, C. C., J. M. Mahoney, y J. T. Mahoney 2005
Towards a Property Rights Foundation for a Stakeholder Theory of the Firm, *Journal of Management and Governance*, 9: 1, 5-32.
- Baker, G., R. Gibbons, y K. J. Murphy 2001
Bringing the Market inside the Firm?, *American Economic Review*, 91: 2, 212-218.
- Baker, G., R. Gibbons, y K. J. Murphy 2002
Relational Contracts and the Theory of the Firm, *Quarterly Journal of Economics*, 117: 1, 39-84.
- Ballet, J. 2005
Stakeholders et capital social, *Revue Française de Gestion*, 156, 77-91.
- Becht, M., P. Bolton, y A. Röell 2002
Corporate Governance and Control, Cambridge, MA: NBER Working Paper 9371. Disponible en <http://www.nber.org/papers/w9371>
- Beltratti, A. 2005
The Complementarity between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility, *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice*, 30: 3, 373-386.
- Blair, M. M. 1995
Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century, Washington, D.C.: Brookings Institution.
- Blair, M. M. 2005
Closing the Theory Gap: How the Economic Theory of Property Rights Can Help Bring 'Stakeholders' Back into Theories of the Firm, *Journal of Management and Governance*, 9: 1, 33-39.
- Bowie, N. E. 1998
A Kantian Theory of Capitalism, in P. H. Werhane (Ed.) *The Ruffin Series in Business Ethics*, Vol. 1: New Approaches to Business Ethics, 37-60.
- Burke, L., y J. M. Logsdon 1996
How Corporate Social Responsibility Pays Off, *Long Range Planning*, 29: 4, 495-502.
- Capron M., y F. Quairel-Lanoizelée 2007
La responsabilité sociale d'entreprise, Paris: La Découverte.

- Carroll, A. B. 1991
The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders, *Business Horizons*, 34: 4, 39-48.
- Castelo Branco, M., y L. Lima Rodrigues 2006
Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives, *Journal of Business Ethics*, 69: 2, 111-132.
- Cespa G., y G. Cestone 2007
Corporate Social Responsibility and Managerial Entrenchment, *Journal of Economics and Management Strategy*, 16: 3, 741-771.
- Charreaux, G. 2006
Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux, en A. Naciri (dir.), *Traité de gouvernance corporative : théories et pratiques à travers le monde*, Québec: Presses de l'Université Laval, 57-114.
- Coase, R. H. 1937
The Nature of the Firm, *Economica*, 4: 16, 386-405.
- Cohen, D., y L. Prusak 2001
In Good Company: How Social Capital Makes Organizations Work, Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Cohendet, P., y P. Llerena 2005
A Dual Theory of the Firm between Transactions and Competences: Conceptual Analysis and Empirical Considerations, *Revue d'économie industrielle*, 110, 175-198.
- Coleman, J. S. 1988
The Creation and Destruction of Social Capital: Implications for the Law, *Notre Dame Journal of Law, Ethics, and Public Policy*, 3: 3, 375-404.
- Comisión de las Comunidades Europeas 2001
Libro verde. Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas, COM (2001) 366 final, Bruselas: Comisión de las Comunidades Europeas.
- Crowther, D. 2004
Managing Finance: A Socially Responsible Approach, Amsterdam: Elsevier.
- Cuesta González, M. de la 2004
El porqué de la responsabilidad social corporativa, *Boletín Económico de Información Comercial Española*, 2813, 45-58.
- Cyert, R. M., y J. G. March 1963
A Behavioral Theory of the Firm, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Davis, K. 1973
The Case for and against Business Assumption of Social Responsibilities, *Academy of Management Journal*, 16: 2, 312-322.
- de Bry, F. 2006
Du paternalisme à la responsabilité sociale, *European Journal of Economic and Social Systems*, 19: 1, 69-84.
- Deakin, S., y R. Hobbs 2007
False Dawn for CSR? Shifts in Regulatory Policy and the Response of the Corporate and Financial Sectors in Britain, *Corporate Governance: An International Review*, 15: 1, 68-76.
- Donaldson, T. 1989
The Ethics of International Business, Nueva York: Oxford University Press.
- Donaldson, T., y T. W. Dunfee 1994
Toward a Unified Conception of Business Ethics: Integrative Social Contracts Theory, *Academy of Management Review*, 19: 2, 252-284.
- Donaldson, T., y L. E. Preston 1995
The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications, *Academy of Management Review*, 20: 1, 65-91.
- Eells, R. 1960
The Meaning of Modern Business: An Introduction to the Philosophy of Large Corporate Enterprise, Nueva York: Columbia University Press.
- Evan, W. M., y R. E. Freeman 1993
A Stakeholder Theory of the Modern Corporation: Kantian Capitalism, en T. L. Beauchamp y N. E. Bowie (Eds.), *Ethical Theory and Business*, 4a ed., Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 75-84.
- Foley, D. K. 2006
Adam's Fallacy: A Guide to Economic Theology, Cambridge, MA: Belknap Press/Harvard University Press.
- Freeman, R. E. 1995
Stakeholding Thinking: The State of Art, en J. Näsi (Ed.), *Understanding Stakeholder Thinking*, Helsinki: LSR Publications, 35-46.
- Freeman, R. E. 2004
A Stakeholder Theory of the Modern Corporation, en T. L. Beauchamp y N. E. Bowie (Eds.), *Ethical Theory and Business*, 7a ed., Upper Saddle River, NJ: Pearson/Prentice-Hall, 55-64.
- Freeman, R. E., y J. Liedtka 1991
Corporate Social Responsibility: A Critical Approach, *Business Horizons*, 34: 4, 92-98.
- Friedman, A. L., y S. Miles 2006
Stakeholders: Theory and Practice, Oxford: Oxford University Press.
- Friedman, M. 1962
Capitalism and Freedom, Chicago: University of Chicago Press.
- Furubotn, E. G., y R. Richter 1998
Institutions and Economic Theory: The Contributions of the New Institutional Economics, Ann Arbor, MI: University of Michigan Press.
- Galbraith, J. K. 1952
American Capitalism: The Concept of Countervailing Power, Boston, MA: Houghton Mifflin.
- Galbreath, J. 2006
Corporate Social Responsibility Strategy: Strategic Options, Global Considerations, *Corporate Governance*, 6: 2, 175-187.

- Gardberg, N. A., y C. J. Fombrun 2006
Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets across Institutional Environments, *Academy of Management Review*, 31: 2, 329-346.
- Garriga, E., y D. Melé 2004
Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory, *Journal of Business Ethics*, 53: 1-2, 51-71.
- González Esteban, E. 2001
La responsabilidad moral de la empresa: una revisión de la teoría de stakeholder desde la ética discursiva, tesis doctoral, Castelló de la Plana: Universitat Jaume I. Disponible en <http://www.tdx.cesca.es>
- Grandori, A. 2005
Neither Stakeholder nor Shareholder 'Theories': How Property Right and Contract Theory Can Help in Getting Out of the Dilemma, *Journal of Management and Governance*, 9: 1, 41-46.
- Grossman, S. J., y O. D. Hart 1986
The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration, *Journal of Political Economy*, 94: 4, 691-719.
- Hall, P. A., y D. Soskice 2001
An Introduction to Varieties of Capitalism, en P. A. Hall y D. Soskice (Eds.), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Nueva York: Oxford University Press, 1-68.
- Hansmann, H., y R. Kraakman 2001
The End of History for Corporate Law, *Georgetown Law Journal*, 89: 2, 439-468.
- Hart, O., y J. Moore 1990
Property Rights and the Nature of the Firm, *Journal of Political Economy*, 98: 6, 1119-1158.
- Hayek, F. A. 1960
The Corporation in a Democratic Society: In Whose Interest Ought it and Will it Be Run?, en M. Anshen y G. L. Bach (Eds.), *Management and Corporations 1985*, Nueva York: McGraw-Hill, 99-117.
- Hill, C. W. L., y T. M. Jones 1992
Stakeholder-Agency Theory, *Journal of Management Studies*, 29: 2, 131-154.
- Hirigoyen, G., y J. P. Pichard-Stamford 1998
La confiance, un outil de la finance organisationnelle: une synthèse de la littérature récente, *Économies et Sociétés (Sciences de Gestion)*, 32: 8-9, 219-234.
- Holmström, B. 1999
The Firm as a Subeconomy, *Journal of Law, Economics, and Organization*, 15: 1, 74-102.
- Holmström, B., y P. Milgrom 1994
The Firm as an Incentive System, *American Economic Review*, 84: 4, 972-991.
- Holmström, B., y J. Roberts 1998
The Boundaries of the Firm Revisited, *Journal of Economic Perspectives*, 12: 4, 73-94.
- Jensen, M. C. 2001
Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function, *Journal of Applied Corporate Finance*, 14: 3, 8-21.
- Kakabadse, N. K., C. Rozuel, y L. Lee-Davis 2005
Corporate Social Responsibility and Stakeholder Approach: A Conceptual Review, *International Journal of Business Governance and Ethics*, 1: 4, 277-302.
- Kunz, R. M., y A. Lucatelli 2000
The Real Worth of Shareholder Value, Economic Briefing No. 17, Zurich: Credit Suisse Economic research.
- Mahoney, L. S., y L. Thorn 2006
An Examination of the Structure of Executive Compensation and Corporate Social Responsibility: A Canadian Investigation, *Journal of Business Ethics*, 69: 2, 149-162.
- March, J. G., y H. A. Simon 1958
Organizations, Nueva York: Wiley.
- McInerney, T. F. 2004
Implications of High Performance Production and Work Practices for Theory of the Firm and Corporate Governance, *Columbia Business Law Review*, 2004: 1, 135-196.
- Moore, G. 1999
Tinged Shareholder Theory: Or What's so Special about Stakeholders?, *Business Ethics: A European Review*, 8: 2, 117-127.
- Nelson, R. R., y S. G. Winter 1982
An Evolutionary Theory of Economic Change, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Orlitzky, M., F. L. Schmidt, y S. L. Rynes 2003
Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis, *Organization Studies*, 24: 3, 403-441.
- O'Sullivan, M. 2000
The Innovative Enterprise and Corporate Governance, *Cambridge Journal of Economics*, 24: 4, 393-416.
- Penrose, E. T. 1959
The Theory of the Growth of the Firm, Nueva York: Wiley.
- Porter M. E., y M. R. Kramer 2006
Strategy & Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, *Harvard Business Review*, 84: 12, 78-92.
- Post, J. E. 2000
Moving from Geographic to Virtual Communities: Global Corporate Citizenship in a dot.com World, *Business and Society Review*, 105: 1, 27-46.
- Putnam, R. D. 1995
Bowling Alone: America's Declining Social Capital, *Journal of Democracy*, 6: 1, 65-78.
- Rebérioux, A. 2005
Les fondements microéconomiques de la valeur actionnariale: une revue critique de la littérature, *Revue économique*, 56: 1, 51-75.

- **Reed, D. 2002**
 Employing Normative Stakeholder Theory in Developing Countries: A Critical Theory Perspective, *Business and Society*, 41: 2, 166-207.
- **Rodríguez Fernández, J. M. 2003**
El gobierno de la empresa: un enfoque alternativo, Madrid: Akal.
- **Sacconi, L. 2006**
 A Social Contract Account for CSR as an Extended Model of Corporate Governance (I): Rational Bargaining and Justification, *Journal of Business Ethics*, 68: 3, 259-281.
- **Salas Fumás, V. 2002**
 El gobierno de la empresa, Colección Estudios Económicos, Vol. 29, Barcelona: Servicio de Estudios de La Caixa.
- **Salas Fumás, V. 2006**
 Economics of the Stakeholders' Firm, Finance Working Paper No. 115/2006, Bruselas: European Corporate Governance Institute. Disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=878483
- **Samuelson, P. A. 1971**
 Love that Corporation, *Mountain Bell Magazine*, Primavera, 24.
- **Shleifer, A., y R. W. Vishny 1997**
 A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance*, 52: 2, 737-783.
- **Simon, H. A. 1947**
Administrative Behavior: A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organization, Nueva York: MacMillan.
- **Smith, A. 1776/1805**
Investigación de la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones, Valladolid: Oficina de la Viuda e Hijos de Santander. Escrita en inglés en 1776 y traducida al castellano por Josef Alonso Ortiz en 1805. Disponible en www.archive.org/details/investigacinde-01smituoft
- **Stiglitz, J. E. 1985**
 Credit Market and the Control of Capital, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 17: 2, 133-152.
- **Stiglitz, J. 2004**
 Keynote Address on Business for Social Responsibility and Development, Business for Social Responsibility 2004 Annual Conference, Nueva York: Columbia University, 9-12 de noviembre.
- **Teece, D. J., y G. Pisano 1994**
 The Dynamic Capabilities of Firms: An Introduction, *Industrial and Corporate Change*, 3: 3, 537-556.
- **Tirole, J. 2001**
 Corporate Governance, *Econometrica*, 69: 1, 1-35.
- **Tirole, J. 2006**
The Theory of Corporate Finance, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- **Wernerfelt, B. 1984**
 A Resource-Based View of the Firm, *Strategic Management Journal*, 5: 2, 171-180.
- **Wicks, A. C., D. R. Gilbert Jr., y R. E. Freeman 1994**
 A Feminist Reinterpretation of the Stakeholder Concept, *Business Ethics Quarterly*, 4: 4, 475-497.
- **Zingales L. 2000**
 In Search of New Foundations, *Journal of Finance*, 55: 4, 1623-1653.