

EL BUEN GOBIERNO GLOBAL DE LA EMPRESA: PRINCIPIOS, MECANISMOS Y EVALUACIÓN

José Miguel Rodríguez Fernández¹
Universidad de Valladolid

Resumen

El presente trabajo pretende redescubrir la visión original del gobierno de la empresa en el contexto de su responsabilidad social, dentro de un enfoque amplio e integral y desde una perspectiva derivada del análisis económico de la firma. En concreto, es posible diseñar un modelo de firma pluralista o *stakeholder* 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*, la empresa como sub-economía y las aportaciones neo-institucionales en torno a la legitimación pública de las organizaciones. A su vez, tal modelo conduce a un enfoque avanzado de la responsabilidad social empresarial y, al hilo de ella, a una visión global del gobierno corporativo y otra perspectiva de estimación de los resultados de las firmas. Para su aplicación práctica, cabe enunciar una serie de principios generales, mecanismos institucionales y criterios de evaluación, que giran en torno a unos cuantos grandes ejes: (a) algún modo de participación 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. Se este modo es de esperar que se favorezca la confianza de los ciudadanos en las empresas y de los diversos grupos de interés entre sí, con el fin de estimular la innovación, fortalecer la competitividad y facilitar la prosperidad económica, dentro de un contexto de búsqueda de la equidad social y la integridad medioambiental.

¹ 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).

1. Introducción.

Cuando Eells (1960) utilizó por primera vez la expresión *corporate governance*, lo hizo refiriéndose a la estructura y funcionamiento del sistema político (*polity*) corporativo. De hecho, AECA (2004) define el gobierno de la empresa como la forma en que las empresas se organizan, son dirigidas y controladas. Sin embargo, el ámbito o alcance del concepto puede ser en realidad distinto según los modelos de gobierno corporativo, tanto en los planteamientos teóricos como en las experiencias prácticas. Justamente porque entra en juego *the polity*.

Desde un ángulo reducido, el gobierno de la empresa se limita 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 (véase, entre otros, Shleifer y Vishny, 1997). En este sentido, el énfasis recae en garantizar que los directivos trabajen en beneficio de los accionistas (Mayer, 1996), dentro de un modelo de empresa que se ha dado en denominar financiero o accionarial. Aquí se utiliza la palabra "empresa" en un sentido muy peculiar: la *compañía mercantil*, en cuanto entidad jurídica y "república de accionistas". Por tanto, no es realmente el gobierno de la *empresa* como unidad de organización que integra a los aportantes de los distintos recursos requeridos para su funcionamiento.

Frente a ello, en una versión más amplia, sobre la base de otro concepto de empresa, pluralista y complejo, tal gobierno 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. Naturalmente, esto lleva a analizar la estructura y funcionamiento de las relaciones entre los accionistas, el consejo de administración, los directivos y otras partes interesadas en la buena marcha de la compañía, todo lo cual condiciona y determina el establecimiento de los objetivos empresariales más generales y los medios para alcanzarlos.

El contraste entre una y otra visión de la empresa y de su gobierno queda muy evidenciado en la literatura académica y profesional.

Así, cuantos nos dedicamos a la economía financiera conocemos bien las publicaciones de T. Copeland. Una de sus últimas obras, redactada en unión de otros expertos y que comenzó siendo un manual de trabajo para la consultora McKinsey, lleva por título *Valoración: medición y gestión del valor* (Copeland y otros, 2004[2000]). En el prólogo se afirma: "Nuestro mensaje es sencillo: las empresas prosperan cuando crean valor económico real para sus accionistas" (p. 9). Y enseguida se señala que esto es válido para toda clase de compañías en cualquier tipo de países. El capítulo primero manifiesta la creencia básica de que generar valor para los accionistas conduce a empresas más sanas, lo cual desemboca en economías sólidas y mejores niveles de vida para todos. Los autores aclaran que, en términos legales e *ideológicos*—la cursiva es mía—, Estados Unidos y Reino Unido han otorgado la mayor importancia a la idea de que la función objetivo de la empresa es crear valor y maximizar la riqueza para el accionista. Partiendo de ello, no dudan en apuntar que ésa es la mejor forma para que las compañías cumplan con su responsabilidad social.

En cambio, un enfoque bien diferente encontramos en Europa central, por ejemplo si analizamos el acreditado "modelo St. Gallen" de dirección y gestión

empresarial (Rüegg-Stürm, 2004), construido en torno a la Universidad del mismo nombre, situada en la Suiza de lengua alemana. Aquí, siguiendo el camino abierto por H. Ulrich en los años sesenta del siglo pasado, se concibe la empresa como un sistema social complejo y en interacción con su entorno. Sobre una base normativa y ética, se insiste en la innovación y el papel de los procesos sociales, de suerte que, junto con la estrategia y la estructura, la "cultura" empresarial, sus valores/actitudes y los intereses en juego son un componente importante del modelo. El núcleo de la responsabilidad de un *management* con éxito radica en aumentar de modo sostenible la creación de valor para todas las principales partes interesadas en la empresa, dentro de un enfoque holístico típico de este modelo centroeuropeo. Incluso se señala expresamente que puede tenerse que adoptar decisiones, "justificadas por la ética y requeridas por la moral, a favor de ciertos *stakeholders*, que tengan efectos negativos a largo plazo sobre el valor de la empresa. Este tipo de decisiones implica que los inversores renuncian intencionadamente a algunas de sus exigencias y a algunos de sus derechos en provecho de otros *stakeholders*" (p. 34).

Tras una u otra visión de la empresa y de su gobierno se esconden divergencias importantes entre los correspondientes criterios éticos subyacentes, sistemas de valores sociales compartidos, modelos económicos adoptados, percepciones mantenidas acerca de la naturaleza de la firma y creencias ideológicas en el ámbito socioeconómico o político.

Pues bien, desde hace unos veinte años ha resurgido el interés por el modelo empresarial pluralista o *stakeholder*. A su vez, ello cabe utilizarlo como una buena base para llegar a entender la responsabilidad social corporativa o empresarial desde una perspectiva avanzada, basada en una cierta participación de los principales grupos de interés en la adopción de decisiones (gobierno corporativo "global") y orientada hacia la creación de riqueza neta para el conjunto de las diversas partes interesadas en la empresa.

En las páginas que siguen se dibuja paso a paso la secuencia correlativa que cabe establecer entre modelo empresarial pluralista, responsabilidad social avanzada, gobierno corporativo "global" y evaluación *multi-stakeholder* de los resultados alcanzados por la firma. Dentro de dicho marco, más tarde se presentan los principios generales y los mecanismos institucionales aplicables para su puesta en práctica, así como el enfoque general utilizable en el cálculo de los resultados empresariales desde esta nueva perspectiva. Por último, algunas consideraciones finales ponen término a las presentes líneas.

2. De la empresa *stakeholder* a la responsabilidad social corporativa avanzada.

La opinión más generalizada sobre las relaciones empresa-sociedad suele estar influida por el paradigma económico y social predominante en cada época (Moir, 2001). Con acierto, Orléans (1999) afirma que el gobierno de la empresa ha pasado a ser hoy uno de los "núcleos duros" del debate socio-económico en foros muy diversos. No en balde, las mutaciones en el actual entorno de las firmas plantean serios interrogantes para su gobierno y afectan a elementos clave del mismo: incentivos para realizar inversiones específicas,² sistemas de cálculo del valor total neto creado, mecanismos de reparto de riesgos y resultados, estructuras para articular la

² Un activo o una inversión se califica como "específico" o "idiosincrásico" cuando su valor depende positiva y significativamente de la continuidad de su empleo en el marco de una determinada relación contractual.

participación de los diferentes grupos de interés e instrumentos institucionales con el fin de orientar el comportamiento de los directivos y establecer sus retribuciones.

En este contexto, la versión de hecho más en boga para el buen gobierno de las compañías se recoge en lo que algunos hemos dado en denominar el modelo financiero o accionarial en su versión matizada, enriquecida o "ilustrada" (*enlightened shareholder value model*). En él, los accionistas conservan su primacía, teniendo en su mano el control del gobierno corporativo y de la orientación última de los negocios. Sin embargo, se declara tener presentes las demandas de las demás partes interesadas, señalando más o menos expresamente que son medios imprescindibles para alcanzar un mayor valor de modo sostenible y a largo plazo para los propios accionistas (Rodríguez Fernández, 2003, 2006a).

Tal es el enfoque que subyace en muchos de los denominados códigos de buen gobierno corporativo aprobados en instancias nacionales o internacionales durante los años más recientes: Informe Norby de 2001 en Dinamarca; Informe King II de 2002 en Sudáfrica; Informe Hofstetter de 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.

A partir de ahí, se enlaza con una responsabilidad social de la empresa percibida en términos de reciprocidad. Así, se sugiere la conveniencia de establecer unas relaciones empresa-sociedad mutuamente beneficiosas para ambas partes, incluso articulando un cierto "diálogo de contacto" con las diversas partes interesadas, para conocer sus opiniones y demandas. Eso sí, a decir verdad, con frecuencia se detectan ciertas resistencias frente a los compromisos que deberían asumirse en relación con los *stakeholders* internos (Deakin y Hobbs, 2007); y se pone más énfasis en conseguir reputación hacia el exterior y, en definitiva, legitimación social.

A este último respecto, desempeñan una importante función los medios de comunicación y las estrategias de *marketing*, comunicación, relaciones públicas e imagen de las propias compañías. Las demandas de los *stakeholders* reflejan—al menos en parte—los valores dominantes en el contexto social, siendo hoy progresivamente más relevante para los negocios la conformidad simbólica o efectiva con estos valores. El uso de términos como transparencia, compromiso o desarrollo sostenible, y, desde luego, la difusión de la propia expresión "responsabilidad social" o "empresa ciudadana", pueden interpretarse como la emisión de señales positivas por parte de la firma. Dichas señales, canalizadas a través de los medios de comunicación, contribuyen a la formación de la opinión pública y, en especial, pueden influir en el comportamiento de clientes e inversores, dentro de un contexto de información asimétrica o desigual entre la dirección de la compañía y su entorno.

De este modo, la responsabilidad social corporativa resulta ser un instrumento útil para la dirección estratégica de la compañía: se considera que potencia la competitividad empresarial en el nuevo entorno de los negocios, permitiendo alcanzar los objetivos convencionales (rentabilidad, crecimiento, etc.) mejor que otros enfoques en tal ámbito. Por ello, en último término, constituye un buen medio para generar valor a favor de los accionistas. Tener presentes en cierta medida los intereses de los partícipes o *stakeholders* no accionariales, adoptar una política de "*marketing* con causa", involucrarse en actividades sociales e inversiones filantrópicas dentro de una estrategia bien formulada, etc., pueden contribuir a tal fin, al menos a largo plazo.

Como consecuencia, este modelo accionarial ilustrado conduce a un enfoque de la responsabilidad social corporativa en términos estratégico-instrumentales, donde se combinan cuatro vertientes: ser rentable; cumplir las leyes—algo que suele destacarse como imprescindible, pese a resultar 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 sigue, pues, una jerarquía de prioridades donde ante todo esa responsabilidad social viene a ser una cuestión de rentabilidad (*business case*), de modo que, entrando en detalles, 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). Es decir, 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).
- Atraer inversores y recursos financieros, gracias a su esperado impacto positivo sobre la rentabilidad financiera y bursátil (véase Orlitzky y otros, 2003; Beltratti, 2005; Ayuso y otros, 2007).
- 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.
- 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 determinados países, incluso se utiliza la responsabilidad social empresarial para influir más fácilmente en los poderes públicos o en determinadas instituciones sociales (actividades de *lobbying* o cabildeo), así como con el fin de impulsar en la opinión pública posiciones ideológicas a favor de la propiedad privada y el libre mercado (Christian Aid, 2004, p. 15).
- En determinados 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.

Desde luego, este modelo accionarial matizado o "ilustrado" presenta algunos rasgos diferenciales en comparación con el enfoque accionarial o financiero puro. En éste, se da por cierto un mundo de informaciones completas, competencia perfecta y efectos externos—o "externalidades"—prácticamente irrelevantes, de modo que el óptimo privado coincide con el óptimo social (Argandoña Rámiz, 2006). Por tanto, la mejor contribución empresarial al bienestar colectivo consiste simple y directamente en

incrementar sus beneficios, con el único límite del respeto a las leyes y a la ética de la competencia leal (Friedman, 1962). Por otro lado, también incorpora diferencias evidentes en relación con la responsabilidad social empresarial más convencional, situada en las coordenadas del mero altruismo clásico y la "filantropía de talonario".

Ahora bien, en dicho modelo accionarial matizado o ilustrado, orientado hacia el logro de ventajas recíprocas empresa-sociedad, nos encontramos con que: (a) los *stakeholders* no 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; b) se adopta una visión estratégico-instrumental sobre el papel de esas partes interesadas no accionariales dentro el gobierno y la administración de la 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". Todo ello sin minusvalorar el avance que, en la práctica, puede suponer el esfuerzo por lograr que las leyes realmente se cumplan, los principios básicos de la ética de los negocios se apliquen, haya un compromiso efectivo en pro de los derechos humanos, la sostenibilidad medioambiental o el desarrollo social de la comunidad, etc.

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 dos 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 accionistas. Por ello, es difícil poder rebatir de modo contundente y definitivo 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.

Según lo hasta aquí apuntado, cabe dar un paso 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 asume 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. En consecuencia, esta visión exige:

- (a) Un gobierno corporativo global e inclusivo—no excluyente—, articulado en torno a una cierta participación institucionalizada en la dirección y gestión de la empresa.
- (b) Una generación de riqueza neta total a largo plazo, evaluada desde la perspectiva de todas las partes interesadas y sostenible en el tiempo, preservando el capital medioambiental general y el capital físico, financiero e intelectual de la organización.
- (c) Una rendición de cuentas ante el conjunto de la sociedad, con transparencia y verificación externa.

Se da por supuesto que la firma habrá de realizar o alcanzar todo ello en un contexto previo o paralelo de cumplimiento de las leyes, adhesión a la ética de los negocios y de la competencia leal, respeto de los derechos humanos y preocupación por la sostenibilidad medioambiental, etc.

Para encontrar fundamentos a dicho enfoque avanzado, podemos recurrir a conocidos 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*), distintas de las utilizadas en lo que se ha denominado *business case* y derivadas de (Rodríguez Fernández, 2003, 2006a):

- La relevancia de los contratos implícitos, la confianza y la reputación dentro de las actuales economías, en un entorno en que el "capital social" o relacional de las compañías ayuda a mantener su competitividad y es preciso adoptar una visión "multi-agencia", más amplia que la simple conexión accionistas-directivos.
- La importante función que tienen las inversiones específicas, los activos coespecializados y las redes de conocimientos, elementos fundamentales para fomentar la innovación y respecto a los cuales la nueva (o "moderna") teoría de los derechos de propiedad y el enfoque cognitivo de la organización nos han abierto otras perspectivas. La supervivencia de la empresa exige incentivar a los diferentes *stakeholders* para efectuar inversiones específicas y mantenerse dentro de ese entramado de activos y personas coespecializados. Y el aprendizaje organizacional puede requerir un sistema de gobierno corporativo basado más en un control desde la organización que en un control desde el mercado.
- El hecho de que, en función de lo anterior, parece vislumbrarse una manera distinta de apreciar quiénes soportan riesgos residuales (específicos) y, por tanto, están probablemente legitimados para participar de algún modo en el control de la dirección y gestión de la empresa.
- La existencia de efectos externos o sobre terceros que las corporaciones han de acostumbrarse a "internalizar"—interiorizar o tener en cuenta—en sus cálculos, según nos enseña la economía del bienestar, dentro de un contexto en el cual ha de valorarse la sostenibilidad en el uso de los recursos disponibles y no parece creíble la existencia de un "orden espontáneo" conducente al óptimo bienestar social.
- La visión de la firma como un espacio de cohesión y fomento de la responsabilidad, en un marco de búsqueda de la legitimación social. En tal sentido, el compromiso con un modelo de gobierno empresarial *stakeholder* y el logro de legitimidad pública descansan sobre unos valores y una cultura de la organización orientados hacia la cooperación entre los partícipes, su cohesión y la concordancia con las normas o creencias socialmente compartidas.

Cabe intentar resumir lo dicho hasta aquí, reflejando en el cuadro 1 los grandes modelos de dirección y gestión empresarial hasta ahora aludidos en uno u otro momento.

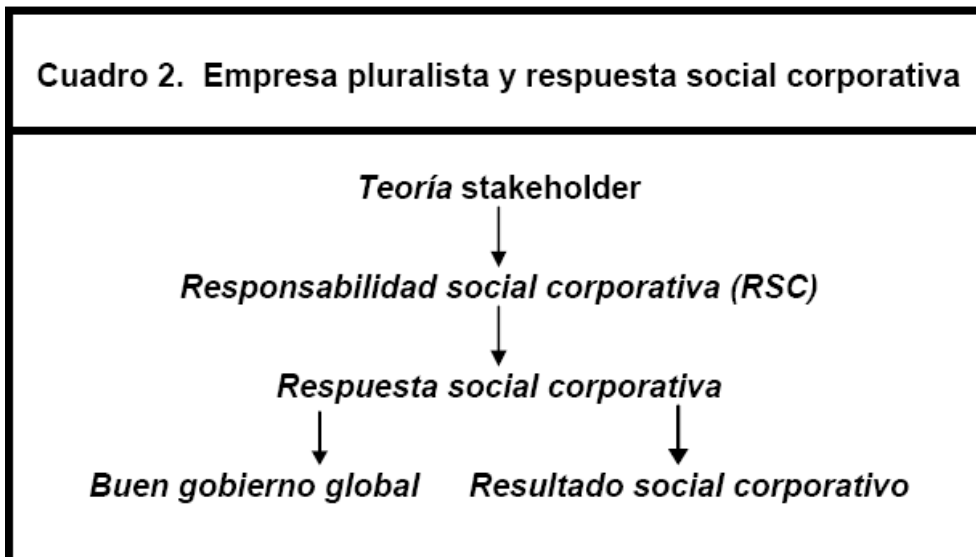
3. Responsabilidad social avanzada y gobierno corporativo global: principios.

De acuerdo con lo apuntado, se puede partir de la interrelación de la teoría *stakeholder* con la responsabilidad social corporativa, habitual en los debates sobre modelos de empresa y sistemas de gobierno. Al fin y al cabo, "existe un ajuste natural entre la idea de la responsabilidad social corporativa y los *stakeholders* de una organización", de tal modo que 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, p. 43). Y, desde ahí, cada empresa habría de articular su respuesta social en torno a dos grandes pilares: la implantación de un gobierno corporativo "global" y otro modo de entender y realizar la evaluación de los resultados alcanzados por la firma. El cuadro 2 recoge esta secuencia.

Cuadro 1. Tipología gerencial de la responsabilidad social corporativa (RSC)

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	Ética Argumentos desde la economía Gobierno corporativo global Diálogo stakeholder	Triple bottom line	Empresa (sobrevivir, posición) Todos los stakeholders	Tangibles e intangibles	Largo

Fuente: Adaptado parcialmente de Galbreath (2006), con modificaciones.



Una vez perfilada la relación entre el modelo de empresa pluralista y la responsabilidad social corporativa avanzada, se puede intentar subrayar algunos principios fundamentales para su puesta en práctica institucional. Éstos, contra lo que a veces se dice, no guardan relación ni con la popular interpretación de "café para todos"—en cuanto a la distribución de ingresos y excedentes—ni con la gerencial interpretación de un "paternalismo ejecutivo"—en relación con la participación en la adopción de decisiones—. Así, si los deducimos del contenido de determinadas propuestas para reformar el Derecho de Sociedades, tenemos (véase Greenfield, 2005):

- El fin último de las compañías debería ser servir los intereses del conjunto de la sociedad.
- Las compañías se distinguen de otras organizaciones porque contribuyen al bienestar de la sociedad creando riqueza.
- La riqueza creada debería ser equitativamente distribuida entre quienes contribuyen a generarla.
- Un gobierno de la empresa participativo es el mejor camino para asegurar la creación sostenible y la distribución equitativa de la riqueza creada.

Y si los enumeramos desde la ética, serían (véase Evan y Freeman, 1993; Freeman, 2004):

1. Principio de la legitimidad corporativa. La empresa toma 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 (accionistas, directivos, empleados, acreedores, clientes, proveedores,...).
2. Principio de la participación *stakeholder*. La firma articula ciertas formas de intervención en la dirección y gestión de la compañía—"voz"—, al menos para las principales partes interesadas.
3. 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.

En este mismo último sentido, Bowie (1998, p. 47) afirma: "(1) La firma debería considerar los intereses de todos los *stakeholders* afectados en cualquier decisión que adopte; (2) esta consideración debería implicar obtener contribuciones (*inputs*) de todos los *stakeholders* afectados; (3) no debería darse el caso de que los intereses de un solo *stakeholder* tengan prioridad en todas las decisiones; y (4) cada firma de negocios debe establecer procedimientos diseñados para garantizar que las relaciones entre los *stakeholders* sean gobernadas mediante reglas justas", establecidas de acuerdo con los tres puntos precedentes y respaldadas por todos los *stakeholders*.

Es así como el buen gobierno corporativo global o ampliado, característico de una empresa responsable avanzada, incluye, como es natural, las características básicas de cualquier buen gobierno empresarial, que se resumen en disciplina, transparencia, independencia, rendición de cuentas, responsabilidad e imparcialidad. Pero a todo ello añade una responsabilidad social integral. Para que esta última se refleje en ese buen gobierno corporativo global, cabe proponer algunos principios generales también desde una visión más vinculada al análisis económico y el *management*, tal como he sugerido como ponente del documento de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas titulado *Gobierno y responsabilidad social de la empresa*, recientemente aprobado y de inminente publicación (véase Rodríguez Fernández 2006c; AECA, 2007). A saber:

➤ *Incorporación de la responsabilidad social corporativa en la organización.* Ha 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 consiguiendo el compromiso de los administradores y altos ejecutivos.

➤ *Fines de la empresa: eficiencia y equidad.* Identificación del éxito de la firma con su capacidad para garantizar la viabilidad, continuidad, estabilidad e independencia de la coalición empresarial, favoreciendo la competitividad e innovación y respondiendo con razonable sensibilidad a las demandas de los *stakeholders* relevantes, en el marco del interés general y a largo plazo de la empresa en su conjunto. A estos efectos, conviene admitir el criterio de "gestión continuada" o, en palabras de Freeman (1994), "inmortalidad limitada".

➤ *Identificación objetiva de las partes interesadas.* Distinción entre partícipes primarios, contractuales o directos y 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.

- *Visión contingente.* Percepción de que los *stakeholders* relevantes variarán en cada empresa, así como a lo largo del tiempo, en función de la justificación, factibilidad, legitimidad y urgencia de sus demandas.
- *Responsabilidad fundamental de los administradores y altos ejecutivos:* creación de valor a largo plazo y de modo sostenible para los propietarios o accionistas, así como para las restantes partes interesadas, en cuanto diferencia entre el valor de oportunidad de los *outputs* y el coste de oportunidad de los *inputs*, preservando el capital medioambiental y el capital físico, financiero e intelectual de la organización.
- *Obligaciones fiduciarias de los directivos:* asignación a los administradores y gerentes de una obligación fiduciaria para atender, gestionar prudente-mente e intentar buscar el consenso entre las demandas de los diferentes partícipes, en ocasiones potencialmente contrapuestas. El propósito es hacer compatibles incentivos y posiciones diversas, convencer y generar adhesiones, basándose en criterios de razonabilidad y satisfacción de acuerdo con las contribuciones realizadas y los riesgos asumidos por las diversas partes interesadas.
- *Organización, dirección y gestión participativas.* Utilización de mecanismos que faciliten de manera continua e institucionalizada la participación y el diálogo con los *stakeholders*—al menos los más relevantes—, eligiendo dentro de toda una amplia gama de posibles "contratos de gobierno" en función de las circunstancias. El cambio de las reglas de juego en este ámbito ha de ser consensuado con las partes interesadas.
- *Negociación justa.* Asignación de la riqueza creada mediante un proceso de negociación con ausencia de fuerza, fraude o manipulación y en el cual los partícipes deben ser tratados de acuerdo con sus respectivas contribuciones, costes y riesgos, no necesariamente iguales.
- *Equilibrio en la distribución.* Cada *stakeholder* debe obtener al menos el reembolso de las inversiones específicas realizadas para generar la riqueza o excedente empresarial.
- *Interiorización de externalidades.* Esfuerzo por evitar o, llegado el caso, computar y resarcir los efectos externos negativos sobre terceras partes.
- *Transparencia y rendición de cuentas.* 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.
- *Compromiso ético, respeto de la diversidad e igualdad de oportunidades.* Como complemento a los principios de buen gobierno corporativo asumidos, cada organización empresarial debe dotarse de un

código ético general, en el cual, además de las reglas habituales sobre respeto a los derechos humanos y comportamiento honrado e íntegro, se aprecie de modo específico el valor de la diversidad—en todas sus vertientes—y se garantice la libertad de los diferentes *stakeholders* para comunicar sus informaciones acerca de eventuales prácticas ilegales o contrarias a la ética, incluso a través de los órganos de representación en los que participen y sin ver por ello comprometidos sus derechos. Más en concreto, ese código ético general debe incorporar principios y fomentar valores como:

- Respeto de la autonomía, la dignidad y los derechos personales.
- Valoración de los méritos y el esfuerzo.
- Compromiso con la equidad.
- Respeto a la diversidad.
- Protección de la confidencialidad.
- Imparcialidad en los conflictos de intereses.
- Exigencia de integridad, sentido del deber y diligencia.
- Asunción de responsabilidades.

Junto a todo esto, parece necesario adoptar un código formal de responsabilidad social corporativa. Ha de incluir criterios para establecer políticas al respecto, articular el diálogo con los *stakeholders* y elaborar, difundir y verificar las informaciones pertinentes, desarrollando así los principios generales hasta aquí señalados.

4. Participación de los *stakeholders* y consejo de administración.

En relación con el principio de organización, dirección y gestión participativas, se imponen ciertas puntualizaciones.

La aplicación de la perspectiva *stakeholder* ha de tener presentes las diferentes circunstancias que rodean a cada empresa, de modo que no es preciso que las vías y mecanismos de participación de las partes interesadas sigan un único modelo. En su Documento *Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa*, AECA (2004) ya apuntó que la intervención institucional de los partícipes podrá darse de maneras distintas, con diversos grados de implicación y exigencia de los principios de responsabilidad social corporativa. En una determinada firma, partícipes diferentes pueden tener derechos distintos, ejercidos mediante formas de intervención diversas. Parece obligado adoptar un punto de vista contingente. Ni la ética ni el análisis económico conducen a un solo conjunto de reglas óptimas de gobierno, válidas para todas las empresas y economías, del mismo modo que no existe una única constitución política considerada la mejor para cualquier Estado (Rodríguez Fernández, 2003, pp. 91-100; Grandori, 2004, 2005).

Así como nada exige ni hace conveniente tratar a todos los *stakeholders* por igual—habrán de sopesarse sus respectivas contribuciones, costes y riesgos—, tampoco nada implica que todos ellos deban estar igualmente involucrados en el conjunto de procesos y decisiones (Donaldson y Preston, 1995). Lo relevante es delimitar bien las facultades y las responsabilidades, de modo que cada partícipe cuente con información, incentivos, poder y capacidad para actuar. Como regla general, un *stakeholder* tiene menor necesidad de "voz" a medida que se reduce su

coste de "salida" de la relación. Precisamente, es el mantenimiento y protección de su inversión específica o el problema de los efectos externos lo que justifica que deba escuchársele.

Por tanto, en la orientación pluralista cabe elegir dentro de una extensa red o "cartera" de mecanismos de gobierno, complementarios entre sí, que deben intentar extenderse a los proveedores, contratistas, concesionarios y socios estratégicos o comerciales, al igual que los principios generales y buenas prácticas en materia de responsabilidad social corporativa. Así, se puede citar:

- Asignación de derechos de propiedad y/o control formales, como es el caso de las acciones u otros títulos de participación.
- Presencia directa o indirecta en el consejo de administración.
- Posibilidad de veto a través de la presencia 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 u otros canales análogos—en su caso, electrónicos o virtuales—para aplicar procedimientos de información y consulta.
- Encuestas periódicas para cada empresa y en comparación con el sector o con otras organizaciones similares.
- Asignación de derechos residuales sobre la renta alcanzada, mediante 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*.

Desde luego, dar protagonismo a todos los partícipes no implica eliminar el papel y la intervención de los accionistas. Más bien, se trata de construir redes de intereses y aplicar estrategias de colaboración, reforzando la supervisión mutua—de cada *stakeholder* sobre las actuaciones de los demás—como solución típica ante los problemas de interdependencia e incertidumbre.

Una estructura de gobierno empresarial que anima la "voz" y la participación, no sólo facilita la "internalización" de los efectos externos sobre los diversos partícipes. También multiplica la transferencia mutua de mejor y más abundante información entre la empresa y los grupos de los que depende. Se articula una especie de "cámara de compensación" de las informaciones, donde éstas se reúnen, comparten, analizan y difunden. Ello favorece la adopción de decisiones, el control, la propia creación de relaciones y compromisos implícitos a largo plazo, el desarrollo de las competencias de la firma y, en definitiva, la eficiencia dinámica del sistema de gobierno aplicado.

Perfilado el marco general de un buen gobierno corporativo global, pueden efectuarse algunas sugerencias específicas en torno al consejo de administración, máxime habida cuenta de la importancia que se otorga a este órgano en los códigos de gobierno empresarial más convencionales. Por razones de seguridad jurídica, puede ser apropiado incorporar algunas de estas recomendaciones a los Estatutos de la correspondiente sociedad mercantil. En concreto, ha de subrayarse la importancia de que, entre otras cosas, el consejo de administración:

- Evalúe riesgos y oportunidades en el marco de la responsabilidad social corporativa.
- Favorezca el aprendizaje organizacional y anime la generación de ventajas competitivas e innovaciones.
- Mantenga un diálogo fluido con los *stakeholders*, lo cual fortalecerá la confianza mutua y a la vez potenciará la acumulación de conocimientos, el aprendizaje y la innovación en el marco de la organización.
- Reduzca los conflictos mediante la aplicación de criterios de equidad y el arbitraje entre intereses, gestionando de modo adecuado las tensiones finalmente inevitables, las cuales cabe considerar una oportunidad para el replanteamiento estratégico, la mejora de la organización y la innovación.
- Seleccione a los altos ejecutivos y establezca sus sistemas de retribución o compensación, dando entrada al cumplimiento de objetivos en materia de responsabilidad social corporativa.
- Amplíe los habituales deberes de lealtad y diligencia de los administradores, para incorporar deberes análogos en cuanto atañe a la responsabilidad social corporativa. Más en detalle, se puede llegar así a una enumeración de deberes similar a la sugerida por Garrett y Gould (2002):
 - Legitimidad, administrando la firma dentro de la ley.
 - Lealtad.
 - Diligencia.
 - Actuar de buena fe.
 - Análisis fundado, preciso y crítico de las propuestas elevadas al consejo de administración.
 - Prudencia en la adopción de decisiones.
 - Probidad, rendición de cuentas y transparencia.
 - Preservar los derechos de los propietarios minoritarios.
 - Asegurar la responsabilidad social corporativa.
 - Garantizar el aprendizaje, desarrollo y comunicación en el marco del consejo de administración.

Existen países cuyo Derecho mercantil obliga a adoptar en determinadas circunstancias un consejo de administración "dual" (consejo de dirección y consejo de control o vigilancia), en vez del sistema monista habitual en España. Y no faltan casos, como en Francia o Italia, donde la elección entre uno u otro esquema es voluntaria, al igual que ya se ha autorizado mediante la Ley 19/2005, de 14 de noviembre, para las sociedades anónimas europeas domiciliadas en España.

Pues bien, probablemente el sistema dual sea más apropiado para poner en práctica algunos de los mecanismos de gobierno empresarial pluralista antes enumerados. No obstante, ateniéndonos a la actual realidad española, de carácter monista, también pueden ofrecerse determinadas sugerencias para mejor coordinar el gobierno corporativo con una orientación de empresa responsable. Así:

- Asignación de derechos de propiedad formales y/o cierta presencia en el consejo de administración de los principales *stakeholders*, sobre todo en el caso de ser portadores de importante capital humano específico, capital financiero relevante o capital relacional apreciable—derivado de relaciones comerciales o de su peso en un contexto social concreto.
- Inclusión en el consejo de administración de determinados miembros independientes—en el sentido estricto de externos no representativos de la propiedad accionarial—expertos en responsabilidad social corporativa, al mismo tiempo que se facilita la formación de todos los consejeros o administradores en responsabilidad social corporativa.
- Fijación de los deberes de información de los consejeros ejecutivos hacia los no ejecutivos; y la posibilidad de que los segundos soliciten información a los primeros.
- Establecimiento de las responsabilidades de los consejeros ejecutivos y no ejecutivos en su respectiva zona de influencia (por ejemplo, cuando actúan solos en comisiones del consejo de administración), así como los procedimientos para evaluar el desempeño del conjunto del consejo de administración, de cada uno o algunos de sus miembros y de los altos directivos.
- Creación de una comisión de sostenibilidad o responsabilidad social de la empresa, formada por consejeros independientes expertos en la materia, sin perjuicio de que esta orientación sea asumida por el conjunto del consejo de administración. Tal comisión existe en el ochenta y cinco por ciento de las empresas incluidas en el índice Dow Jones de sostenibilidad (Ricart y otros, 2005).
- Incorporación de la responsabilidad social como criterio a considerar en la elaboración de la política general de retribuciones de la empresa, así como en las propuestas e informes elaborados por las diversas comisiones del consejo de administración, junto con la exigencia de buenas prácticas de responsabilidad social corporativa a proveedores, contratistas, concesionarios, socios comerciales o estratégicos, etc.
- Eventual organización, con carácter consultivo, de paneles, foros o asambleas para cada uno de los principales grupos de interés, que, en su caso, cabe englobar en un congreso general, sin olvidar las encuestas. Por una u otra vía, aquí lo relevante es encontrar un diseño institucional para dar entrada al diálogo con los diferentes *stakeholders*, incluyendo a las organizaciones no gubernamentales. Casi el noventa por ciento de las empresas incluidas en el índice Dow Jones de sostenibilidad celebran con regularidad reuniones informativas y colaboraciones específicas con sus stakeholders, según Ricart y otros (2005).
- Adopción de un "cuadro de mando integral" ampliado, basado en indicadores económicos, sociales y medioambientales, como instrumento de control estratégico.

- Compromiso de garantizar la elaboración, difusión y verificación de los resultados alcanzados en términos de responsabilidad social corporativa.
- Responsabilidad última en la adhesión y el cumplimiento por toda la organización de las buenas prácticas adoptadas en el campo del gobierno corporativo global y del código ético general de la empresa.

5. Otra forma de evaluar los resultados empresariales.

Aquí se plantea una pregunta clave. Si la firma ha de estar al servicio de la creación de riqueza neta total—es decir, para todos los partícipes y computando los efectos externos positivos y negativos—, ¿pueden servir los métodos tradicionales de evaluación de los resultados empresariales? ¿O se requieren nuevos enfoques? Se sabe que, en buena medida, la identificación y cálculo de costes y beneficios responde a "construcciones sociales". Sea por las dificultades para medirlos de alguna manera, sea por la "entendible" inclinación hacia el cómputo sólo de costes y beneficios cuantificables en unidades monetarias, lo cierto es que cabe preguntarse si no se excluyen del cálculo muchos "efectos colaterales". La aplicación práctica del modelo pluralista—y de su correlato de responsabilidad social corporativa—depende en gran parte de la capacidad para proponer nuevos enfoques contables.

Sin duda, lo prioritario es comprender qué es la creación de riqueza neta total (Rodríguez Fernández, 2003, pp. 110-112; Salas Fumás, 2004). Como ya se apuntó antes, al hilo de uno de los principios generales para el buen gobierno corporativo global, cabe entender que:

Valor de oportunidad de los *ouputs*
– Coste de oportunidad de los *inputs*

= *Riqueza neta total creada*

A su vez, esta riqueza neta total creada se corresponderá con la suma de los excedentes de cada uno de los partícipes directos e indirectos. Un esquema sencillo puede ser como sigue (Rodríguez Fernández, 2006b):

Riqueza neta total creada:

Riqueza privada (partícipes directos)
+ Riqueza colectiva (partícipes indirectos)
= [Excedente de los clientes + excedente del productor]
+ [Efectos externos positivos – efectos externos negativos]
= Excedente de clientes
+ [Excedente de accionistas + excedente de acreedores + excedente de proveedores + excedente de directivos y trabajadores]
+ Efectos externos netos

Estamos, pues, ante un conjunto de rentas y cuasi-rentas económicas percibidas por los diversos partícipes.³ Así, el excedente de los clientes será la

³ Se denomina renta económica a la retribución por encima del importe necesario para lograr que un factor de producción acepte participar en una actividad, realizando nuevas inversiones con el fin de

diferencia entre el valor de oportunidad de los bienes y servicios comprados y el precio satisfecho en la adquisición; y cada uno de los componentes del excedente del productor vendrá dado por la diferencia entre el correspondiente precio pagado por la empresa y el coste de oportunidad experimentado por el respectivo *stakeholder*.

Este enfoque implica que la creación de valor y su reparto son dos procesos indisociables. Charreaux y Desbrières (1998) admiten las dificultades para aplicar esa medida en la práctica, por las estimaciones que requiere al intervenir costes de oportunidad. Pero hacen notar que no menos discutible es el cálculo del coste del capital propio en el que se basa el modelo financiero de empresa, pues también es un coste de oportunidad.

Por esta vía se intenta una valoración económica en términos monetarios de la riqueza neta total creada, con el objetivo de alcanzar una medida de naturaleza análoga a la creación de valor para el accionista en el modelo financiero. Por ejemplo, tal ha sido el proceder de numerosos análisis económicos que giran en torno a determinar la disposición a pagar por lograr una ganancia de bienestar o evitar una pérdida y la disposición a aceptar compensación por asumir un daño o renunciar a un beneficio. En este sentido, son diversas las técnicas de valoración económica que se han propuesto para lograr la deseada monetización.

Así, sobre la base más o menos explícita y directa del enfoque inicialmente adoptado por Brandenburger y Stuart (1996), dentro de la economía financiera y la dirección estratégica de la empresa existen algunos intentos para cuantificar valores y costes de oportunidad para los partícipes directos (riqueza privada), ajustando las tradicionales cuentas de resultados con ciertos datos del mercado de capitales y del correspondiente sector de actividad empresarial—tomado como referencia—. Se alcanzan estimaciones aproximadas muy *grosso modo*, con fuertes hipótesis subyacentes y que todavía han de ser objeto de múltiples refinamientos adicionales.

Por lo que atañe a la cuantificación de los efectos externos, los especialistas en economía medioambiental y ecológica y los expertos en contabilidad de impacto total o de costes ecológicos completos sugieren la aplicación de una serie de métodos de valoración que podemos resumir en tres grandes enfoques:

- Enfoque de *ouputs* y costes a través del mercado convencional (“real”).
- Enfoque de “utilidad” vía preferencias reveladas (mercado complementario, relacionado, sustitutivo o implícito).
- Enfoque de “utilidad” mediante preferencias declaradas (mercado simulado, ficticio o hipotético).

En el primero de estos enfoques, se intenta utilizar los precios directos de los mercados convencionales; o una valoración de efectos físicos basada en los costes incurridos o en modelos de “dosis-respuesta”, orientados a analizar los cambios en la productividad o en la renta. En el segundo caso, el valor se deduce de lo que revela el comportamiento de los actores económicos, mediante técnicas como los precios o salarios hedónicos, los costes de viaje o desplazamiento y las consecuencias del comportamiento precavido—gastos preventivos o defensivos y costes evitados—. En

ofertar cantidades adicionales de bienes y servicios. Cuasi-renta económica es la retribución que supera el nivel indispensable para inducirlo a que se mantenga en su actividad actual, considerando que las inversiones requeridas ya han sido efectuadas.

el tercer enfoque, se pregunta directamente para obtener declaraciones de preferencias, aplicando métodos como la valoración contingente, el análisis conjunto, etc. En la práctica, muchas veces estas técnicas se aplican de forma sucesiva y complementaria (véase, por ejemplo, Russell, 2001; United Nations y otros, 2003).

También las nuevas orientaciones en la evaluación de activos intangibles y demás componentes del valor sustancial de la empresa, abren otras perspectivas para afrontar el desafío que se tiene planteado.

Ahora bien, todavía no parece fácil traducir todos estos enfoques en esquemas metodológicos completos, operativos y generalizables para evaluar de forma sistemática la creación de riqueza neta total en el marco del modelo *stakeholder*, yendo más allá de un determinado "caso" empresarial. Por tanto, resulta ineludible continuar recurriendo a la utilización de "indicadores" cualitativos y cuantitativos, monetarios y no monetarios, presuntamente correlacionados tanto con la creación o destrucción de valor para los grupos de interés como con el necesario y obvio respeto de los derechos humanos, la ética de los negocios, etc.; con frecuencia, han de completarse con informaciones de carácter inevitablemente narrativo (afirmaciones, hechos, intenciones). No olvidemos que intentar aplicar inexcusablemente criterios de monetización puede introducir sesgos muy subjetivos en las valoraciones. Y, así, cualquier esquema aplicable en esta materia requiere calcular y evaluar diversos resultados económicos, sociales y medioambientales. Propuestas metodológicas tan completas como las ofrecidas por GRI (Global Reporting Initiative) presentan un importante desglose y muchos mayores detalles.

No obstante, incluso en el marco de la utilización de indicadores, es posible ofrecer ya unas informaciones más elaboradas y fiables sobre "la respuesta social de la empresa". Por ejemplo, mediante:

- El empleo de indicadores razonablemente mejor correlacionados con la creación o destrucción de valor para los partícipes.
- La comparación de los resultados alcanzados en los indicadores con los correspondientes niveles medios del sector o los logrados por una empresa líder de referencia. Es un modo aproximado de tener en cuenta la idea de valor o coste de oportunidad, es decir, el correspondiente a un uso alternativo de los recursos para un nivel de riesgo similar.
- La aprobación de un informe anual de responsabilidad social corporativa, de acuerdo con un modelo generalmente aceptado y previo informe de la representación de los trabajadores y, en su caso, de los foros organizados para otros partícipes.
- Dar prioridad a la verificación externa e independiente de ese informe, sin perjuicio de animar el esfuerzo por alcanzar una certificación en materia de responsabilidad social corporativa.

Además, por último, parece factible avanzar en la construcción de índices sintéticos de indicadores, a través de la aplicación de técnicas de análisis multicriterio y métodos de estadística multivariable.

6. Consideraciones finales.

Desde finales del siglo XIX—al menos—, ha sido recurrente la discusión en torno a la responsabilidad social de las empresas, sobre todo en el caso de las que tienen gran dimensión o impacto social. El arranque de la "era moderna" en la materia cabe atribuirlo a Bowen (1953), quién definió la responsabilidad social como la obligación de aplicar políticas, adoptar decisiones y seguir líneas de acción deseables desde la perspectiva de los objetivos y valores de la sociedad. La cuestión ha adquirido singular relieve durante los últimos tiempos. Así, la década de los pasados años setenta quedó marcada por la inquietud ante el deterioro ecológico. Pronto el ángulo de atención se amplió, para abarcar también los problemas de exclusión social y de falta de respeto a los derechos humanos. En su conjunto, es lo que hoy se recoge bajo el rótulo de preocupación por la sostenibilidad. Además, los renovados esfuerzos por reinstaurar en su mayor pureza el modelo accionarial o financiero de empresa han abierto un importante debate, dadas sus consecuencias socioeconómicas a veces negativas (véase Rodríguez Fernández, 2003, pp. 28-35). Ahora bien, el problema radica en llegar a un acuerdo sobre lo que, en la práctica, 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 una parte, las que claramente existen entre un modelo corporativo 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 accionarial; (b) otras veces, se identifica con la filantropía y el altruismo; (c) existe también un enfoque estratégico-instrumental, que subraya cómo, en el nuevo entorno de los negocios, es casi ineludible para 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 hemos aclarado. Como explicó J. Stiglitz en su intervención durante la Business for Social Responsibility Conference (Nueva York, 9-12 de noviembre de 2004): "La teoría económica moderna ayuda a explicar por qué, contrariamente a Adam Smith, maximizar el valor 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 y externalidades, se necesita la responsabilidad social corporativa para compensar la información imperfecta, los mercados incompletos y la limitada capacidad de la regulación para mitigar externalidades".

Naturalmente, avanzar en un modelo de dirección y gestión orientado hacia una responsabilidad social avanzada, abre desafíos en varios frentes. Cabe citar tres fundamentales.

Primero, 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.

Segundo, 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, superando las simples buenas intenciones o una retórica más o menos *ad hoc*.

Referencias

AECA (2004): *Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa*, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.

AECA (2007): *Gobierno y responsabilidad social de la empresa*, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.

Argandoña Rámiz, A. (2006): "Economía de mercado y responsabilidad social de la empresa", *Papeles de Economía Española*, núm. 108, pp. 2-8.

Ayuso, S.; Rodríguez, M.A.; García, R. y Ariño, M.A. (2007): "Maximizing stakeholders' interests: an empirical análisis of the stakeholder approach to corporate governance", documento de trabajo núm. 670, IESE Business School, University of Navarra, Barcelona, enero.

Beltratti, A. (2005): "The complementarity between corporate governance and corporate social responsibility", *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice*, vol. 30, pp. 373-386.

Bowen, H. (1953): *Social responsibilities of the businessman*, Harper and Row, Nueva York.

Bowie, N.E. (1998): "A Kantian theory of capitalism", *Ruffin Series in Business Ethics*, vol. 1, pp. 37-60.

Brandenburger, A.M. y Stuart, H.W.Jr. (1996): "Value-based business strategy", *Journal of Economics and Management Strategy*, vol. 5, pp. 5-24.

Carroll, A.B. (1991): "The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders", *Business Horizons*, vol. 34, pp. 39-48.

Charreaux, G. y Desbrières, P. (1998): "Gouvernance des entreprises: valeur partenariale contre valeur actionnariale", *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, págs. 57-88. Existe versión en inglés (2001): "Corporate governance: stakeholder value versus shareholder value", *Journal of Management and Governance*, vol. 5, pp. 107-128.

Christian Aid (2004): *Behind the mask: the real face of corporate social responsibility*, Londres. Disponible en www.christianaid.org.uk.

Copeland, T.; Koller, T. y Murrin, J. (2004): *Valoración: medición y gestión del valor*, Ed. Deusto, Barcelona. Edición original en inglés (3ª), 2000.

Deakin, S. y Hobbs, R. (2007): "False dawn por CSR? Shifts in regulatory policy and the response of the corporate and financial sectors in Britain", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 15, pp. 68-76.

Donaldson, T. y Preston, L.E. (1995): "The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, implications", *Academy of Management Review*, vol. 20, pp. 65-91.

Eells, R. (1960): *The meaning of modern business: an introduction to the philosophy of large corporate enterprise*, Columbia University Press, Nueva York

Evan, W.M. y Freeman, R.E. (1993): "A stakeholder theory of the modern corporation: Kantian capitalism", en Beauchamp, T.L. y Bowie, N.E. (eds.), *Ethical theory and business*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs (NJ), 4ª ed., pp. 75-84.

Freeman, R.E. (2004): "A stakeholder theory of the modern corporation", en Beauchamp, T.L. y Bowie, N.E. (eds.), *Ethical theory and business*, Pearson/Prentice-Hall, Upper Saddle River (NJ), 7ª ed., pp. 55-64.

Friedman, M. (1962): *Capitalism and freedom*, University of Chicago Press, Chicago.

Galbreath, J. (2006): "Corporate social responsibility strategy: strategic options, global considerations", *Corporate Governance*, vol. 6, pp. 175-187.

Gardberg, N.A. y Fombrun, C.J. (2006): "Corporate citizenship: creating intangible assets across institutional environments", *Academy of Management Review*, vol. 31, pp. 329-346.

Garrett, R. y Gould, D. (2002): "The future for boards: professionalism or incarceration?", en Proceedings 5th International Conference on Corporate Governance and Direction, Henley Management College, Henley on Thames, 8-10 de octubre.

Garriga, E. y Melé, D. (2004): "Corporate social responsibility theories: mapping the territory", *Journal of Business Ethics*, vol. 53, pp. 51-71.

Grandori, A. (2004): "Reframing corporate governance: behavioral assumptions, governance mechanisms, and institutional dynamics", en Grandori, A. (ed.), *Corporate governance and firm organization: microfoundations and structural forms*, Oxford University Press, Oxford, pp. 1-27.

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*, vol. 9, pp. 41-46.

Greenfield, K. (2005): "New principles of corporate law", *Hastings Business Law Journal*, vol. 1, pp. 87-118.

Mayer, C. (1996): "Gouvernement d'entreprise, concurrence et performance", *Revue Économique de l'OCDE*, núm. 27, pp. 7-37.

Moir, L. (2001): "What do we mean by corporate social responsibility?", *Corporate Governance*, vol. 1, pp. 16-22.

Orléans, A. (1999): *Le pouvoir de la finance*, Odile Jacob, París.

Orlitzky, M.; Schmidt, F.L. y Rynes, S.L. (2003): "Corporate social and financial performance: a meta-analysis", *Organization Studies*, vol. 24, pp. 403-441.

Ricart, J.E.; Rodríguez, M.A.; Sánchez, P. y Ventoso, L. (2005): *The sustainable enterprise: learning from DJSI leaders*, Fundación BBVA, Bilbao.

Rodríguez Fernández, J.M. (2003): *El gobierno de la empresa: un enfoque alternativo*, Akal, Madrid.

Rodríguez Fernández, J.M. (2006a): "Valor accionarial y orientación stakeholder: bases para un nuevo gobierno corporativo", *Papeles de Economía Española*, núm. 108, pp. 10-26.

Rodríguez Fernández, J.M. (2006b): "Responsabilidad social corporativa: ¿filantropía estratégica u otro modelo de empresa?", *Boletín AECA*, núm. 74, pp. 11-15.

Rodríguez Fernández, J.M. (2006c): "La responsabilidad social de la empresa: ¿un medio o un fin?", *Revista de Dirección y Administración de Empresas*, núm. 13, 2006, pp. 53-77.

Rüegg-Stürm, J. (2004): *Management: le nouveau modèle de l'université de Saint-Gall*, Haupt, Berna. Existe también una versión en alemán (Haupt, Berna, 2003) y una versión en inglés (Palgrave, Basingstoke, 2005).

Russell, C.S. (2001): *Applying economics to the environment*, Oxford University Press, Oxford.

Salas Fumás, V. (2004): "El buen 'performance' de la empresa", en *Ponencias y conclusiones de las Segundas Jornadas sobre la Singularidad de las Cajas de Ahorro Españolas*, Federación Nacional de Usuarios Financieros de Cajas de Ahorros, Zaragoza, 12 -13 de noviembre, pp. 27-44.

Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1997): "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, vol. 52, pp. 737-783.

United Nations; European Commission; International Monetary Fund; Organisation for Economic Co-operation and Development y World Bank (2003): *Handbook of national accounting. Integrated environmental and economic accounting*, Studies in Methods, Series F, No.61, Rev.1 (ST/ESA/STAT/SER.F/61/Rev.1).