



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

## **LAS INEFICIENCIAS EMPRESARIALES**

Una defensa de la gestión empresarial basada en las teorías de los stakeholders y la creación del valor social

Autor: Jesús Fernández Peñaranda

Director: Amparo Merino de Diego

Madrid

Junio de 2015

Jesús  
Fernández  
Peñaranda

## **LAS INEFICIENCIAS EMPRESARIALES**



## ÍNDICE GENERAL

### Contenido

I. RESUMEN Y PALABRAS CLAVE.....	2
Palabras clave: empresa, eficiencia, resultado, gestión, stakeholders shareholders, empresa social, empresa neoclásica.....	2
II. ABSTRACT AND KEY WORDS.....	2
Key words: company, efficiency, management, stakeholder, shareholder, neoclassical, social.....	2
I. INTRODUCCIÓN .....	3
1. Propósito general de la investigación .....	3
2. Contextualización .....	3
3. Justificación .....	4
4. Objetivos.....	6
II. MARCO TEÓRICO .....	8
1. La influencia del concepto de empresa en su resultado. El concepto de empresa ciudadana.....	8
2. Las teorías de gestión: Teoría de los <i>Shareholders</i> vs Teoría de los <i>Stakeholders</i> . Elementos comunes de ambas teorías.....	16
III. ESTUDIO DE CASO: Santander, referente de la banca tradicional, y TRIODOS, referente de la banca social.....	27
1. Presentación de las empresas: El Banco Santander y Triodos Bank .....	27
2. Puntos de comparación. ....	27
IV. CONCLUSIONES.....	29
V. BIBLIOGRAFÍA.....	30

## I. RESUMEN Y PALABRAS CLAVE

Este trabajo analiza la eficiencia y los resultados de la empresa realizando un estudio que parte del concepto mismo de empresa y de sus implicaciones, para poder adentrarse en la confrontación de los dos conceptos y modelos principales de empresa: el modelo empresarial neoclásico y su gestión por medio de la Teoría de los *Shareholders* y el modelo empresarial social y su gestión por medio de la Teoría de los *Stakeholders*. En este punto realiza una comparación en el sector bancario de los dos modelos expresados en las empresas Santander y Triodos Bank, concluir con los beneficios que la empresa ciudadana y la gestión por stakeholders permite.

**Palabras clave:** empresa, eficiencia, resultado, gestión, stakeholders shareholders, empresa social, empresa neoclásica

## II. ABSTRACT AND KEY WORDS

This paper analyzes the efficiency and results of the company conducting a study of the concept of enterprise and its implications. Afterwards this paper studies the confrontation of the two main concepts and business models: the neoclassical business model and its management through the Theory of Shareholders and the social business model and its management through stakeholder theory . Finally, it makes a comparison in the banking sector between the two business models through the example of in Santander and companies Triodos Bank , concluding with the benefits that public company and enables management by stakeholders .

**Key words:** company, efficiency, management, stakeholder, shareholder, neoclassical, social.

# I. INTRODUCCIÓN

## 1. Propósito general de la investigación

El trabajo que se presenta trata de realizar una defensa razonada, mediante una exposición teórica y un análisis comparado a la luz de la presentación de dos casos extraídos de la realidad, de los beneficios que produce el enfoque del *fórum of stakeholders* o de los grupos de interés como solución a ciertas ineficiencias que se plantean en la gestión empresarial basada en el modelos neoclásico del *shareowner* o *shareholder*, es decir, de los propietarios de las empresas así como una modelización para la determinación y posterior resolución de ciertos focos de ineficiencia que se presentan con habitualidad en la misma.

## 2. Contextualización

Los fines de la estrategia empresarial (FREIJE, 2003) son la consecución de los objetivos de la empresa. Estos objetivos han evolucionado a la par que el concepto de empresa.

El concepto de empresa tiene, en su origen, una fuerte influencia de las teorías monistas de corte neoclásico, que consideraban como único objetivo empresarial la maximización del beneficio o del valor hacia los accionistas; el denominado enfoque *shareholder*, en el que los gestores llegaron a ser definidos incluso como “empleados de los propietarios del negocio” (FRIEDMAN, 1970).

En los últimos años, sin embargo, el concepto de empresa ha evolucionado, de forma que se entiende que la empresa ha evolucionado conforme lo ha hecho la sociedad, siendo necesario un cambio en su aproximación a la realidad empresarial que justifica el nacimiento del enfoque *stakeholder* o de base ampliada, conocido también como enfoque de los grupos de interés, basado en la conjunción de los intereses, no sólo de los accionistas sino de todos aquellos afectados por la actividad empresarial según su interés y poder (BAJO y FERNÁNDEZ, 2012).

Esta óptica del cambio del concepto de empresa obliga a una diferente gestión de la misma (MACHADO Y MARCO, 2009), en orden a alcanzar la eficiencia que la caracteriza como ente participante en la realidad económica.

Sin embargo esta realidad expuesta ha llegado más allá, pudiendo afirmarse que la empresa es productora de bienes y servicios así como de sí misma- dado que esta, en su integración en la sociedad, actúa de manera que su personalidad jurídica se asemeja en la realidad a la de las propias personas, dejando de ser un ente que se pueda entender aislado e independiente de la sociedad, pasando a considerarse como un ente social en constante transformación y producción, siendo afectado entonces por sus propias decisiones (LOZANO,1999) y siendo considerado por algunos autores como, incluso, una forma más de ciudadanía, una “ciudadanía organizativa” (DE CASTRO, 2005). Esto implica que objetivos como la maximización del beneficio propio hayan sido relegados a un segundo plano frente a la primacía de objetivos como la supervivencia de la empresa, entendida como una fijación de objetivos más centrada en el largo plazo (ALBERT,1993), basada en incrementos de la relación calidad-precio mediante la innovación (SCHUMPETER,1975).

### 3. Justificación

Es en este contexto de evolución del concepto de empresa y sus implicaciones en el que las corporaciones han de actuar. Si bien el planteamiento de la Teoría de los *Stakeholders* no es nuevo, en el contexto internacional la creciente liberalización de los mercados ha dado lugar a la aparición de inversores institucionales, los cuales han venido desarrollando y aplicando criterios de gestión cuya base se encuentra en los criterios de la Teoría de los *Shareholders*, renaciendo la confrontación entre las dos teorías, como señalan ÁLVAREZ y MEDIALDEA (2008).

En este sentido, parece necesario hacer una reflexión comparativa de cada uno de los elementos que conforman las distintas teorías para poder determinar cuál de los enfoques es el más acertado en la actualidad.

En este sentido, la eficiencia, debido a su flexibilidad de contenido puede servir como una herramienta maleable para la comparación de los distintos efectos que pueden producir una u otra gestión.

La eficiencia empresarial es un tema que ha sido objeto de tratamiento en todas las áreas del estudio de la dirección empresarial, siendo el objeto de análisis directo e indirecto por eminencias en materia económica como SCHUMPETER (1947) y FRIEDMAN (1979).

Se trata de un tema que influye de forma determinante en la gestión de la empresa, como han expuesto DRUMOND y BAIN (1994); los objetivos de la misma y su responsabilidad frente a la sociedad, en la forma expresada por FREIJE (2003), Ex-Directora de Planificación y Estrategia, Desarrollo Económico y Competitividad, ALBERT (1993), LOZANO (1999) o, más recientemente, MICHEL (1997).

En definitiva, este trabajo se centrará en los beneficios que puede aportar la gestión empresarial de la teoría de los *stakeholders* frente a la teoría de los *shareholders*, de manera que se puedan observar las ineficiencias que presenta esta última frente a la primera.

Este tema me interesa especialmente porque la actividad empresarial- ya sea en la producción de bienes o servicios- es uno de los elementos básicos de la sociedad, de manera que es inconcebible entender la sociedad actual sin ella. La sociedad por otra parte, se encuentra, además, en constante evolución, existiendo una retroalimentación constante entre empresa y sociedad que hace que el mayor éxito de estas estructuras partan de una – cada vez más- correcta coordinación entre las mismas.

Es por ello que un acercamiento al entramado y a la estructura empresarial puede ser el medio si no para una mejora de la sociedad actual, para un entendimiento más profundo de las relaciones económicas que existen en la misma.

#### 4. Objetivos

El objetivo básico que se plantea en este trabajo es el estudio de los diferentes enfoques de gestión que adoptan las empresas a la hora de afrontar la realización de su actividad. En concreto nos concentraremos en el estudio y confrontación del enfoque neoclásico de la teoría de los *shareholders* y del enfoque moderno de la teoría de los *stakeholders*, defendiendo los beneficios que presenta esta última frente a la primera.

- Desglose en objetivos específicos:
  - Examinar desde una perspectiva estratégica la influencia del concepto de empresa en su gestión y, por ende, en su resultado: cómo la concepción de la empresa influye en la determinación de sus objetivos y en su consecución
  - Defender el concepto de empresa ciudadana, como concepto de empresa que sintetiza el enfoque *stakeholder* y permite alcanzar un mejor resultado en la actualidad.
  - Identificar los diferentes elementos que configuran las teorías de gestión propuestas.
  - Realizar una confrontación entre ambas teorías que desvele los beneficios de la teoría de los *stakeholders* frente a la teoría de los *shareholders* en el contexto actual.
  - Hacer un análisis comparativo de dos casos significativos de ambos enfoques, que muestre en la re
  -

#### 5. Metodología y estructura del trabajo

Para la consecución de los objetivos planteados con anterioridad se realizará una presentación del marco teórico de estudio del trabajo, la cual se dividirá en dos ejes:

- 1- La revisión del concepto de empresa y el estudio de la empresa neoclásica y la empresa social.

Para realizar esta primera parte del trabajo se recurrirá a publicaciones de distintos autores con relevancia en el campo de la ética empresarial, como LOZANO, así como a manuales y obras escritas por autores de referencia como MENZUGATTO y RENAU o MINTZBERG y apoyándonos en manuales básicos que permitan dar coherencia a las ideas que se expongan.

2- Por otra parte se hará un estudio de la Teoría de los Shareholders y de la Teoría de los Stakeholders de forma simultánea.

Para realizar esta sección se tomarán como referencia distintos artículos de investigación de la *Academy of Management* así como artículos de referencia de FREEMAN y FRIEDMAN y otros autores relevantes en el campo de la gestión empresarial dedicados a la docencia o la investigación (como SHEEHY o MONEVA)

La última parte del trabajo consistirá en una aplicación práctica de lo expuesto de forma teórica mediante la comparación de dos empresas, Triodos Bank y el Banco Santander, como empresas significativas del sector bancario en sus respectivos modelos de negocio.

Se ha seleccionado el estudio en el marco del sector bancario debido a que la preminencia de la banca tradicional, por sus características y el objeto de su negocio, hacía impensable, en principio, que se considerase la existencia de un banco social, más aún después de la crisis económica del 2007 y sus consecuencias directas sobre la población.

Por otra parte, las empresas seleccionadas, han sido reconocidas como referentes en sus sectores de actividad, siendo ejemplos de buena gestión y haciendo enriquecedor la confrontación desglosada de dos empresas bien gestionadas.

Para el tratamiento de esta parte, se hará uso de los conceptos desarrollados en las partes antecedentes y se trasladarán a la realidad mediante el análisis de los Informes Anuales del 2014 de ambas compañías.

## II. MARCO TEÓRICO

1. La influencia del concepto de empresa en su resultado. El concepto de empresa ciudadana.

### 1.1 El dilema del fruto del árbol prohibido.

La Teoría del fruto del árbol envenenado – “the fruit of the poisonous tree”- es una teoría de aplicación en el campo legal procesal, conforme a la cual se establece que la ineficacia de la prueba ilegalmente obtenida afecta a aquellas otras pruebas que, si bien son en sí mismas legales, tienen base (no obstante) en datos conseguidos por aquella prueba ilegal, dando lugar a que estas pruebas legales tampoco puedan ser admitidas (LÓPEZ BARJA, 2001, pp.283-284).

En este sentido, en el campo empresarial puede ser de utilidad la comparación de esta teoría con el origen, funcionamiento y resultados de la empresa: de igual manera que una prueba ilegalmente obtenida contamina los resultados que de esta se derivan, una concepción y funcionamiento empresarial alejados de la realidad en la que se inserta la corporación tiene como consecuencia necesaria una obtención de peores resultados.

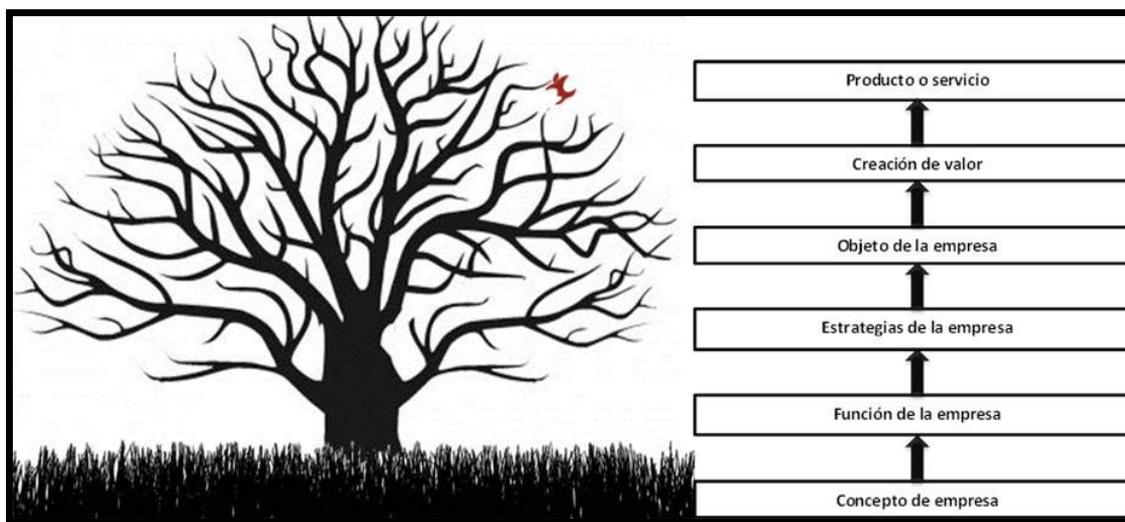
Ello se explica por la siguiente relación de causas-consecuencias:

- 1) En primer lugar, que la concepción de la empresa afecta a las funciones que esta asume. Las empresas, por tanto, habrán de atender al contexto en el que se insertan para, de ahí, asumir las funciones que cubran no sólo su objeto sino el exigido por el contexto de las mismas.
- 2) En segundo lugar- y como consecuencia de la anterior-, que las funciones que la empresa ha de cumplir en la sociedad influirán en las distintas estrategias y objetivos que la dirección de la empresa elabore.  
Por tanto, estas estrategias y objetivos al estar indebidamente fijados – omitiendo funciones exigidas por el entorno o conforme a unas funciones empresariales mal comprendidas, al no entender la empresa como exigen las

necesidades emergentes del contexto de la misma,- no cumplirán su cometido o lo cumplirán de manera deficiente.

- 3) En tercer y último lugar, que la planificación y gestión hacia los determinados objetivos mal fijados llevarán a que la cadena de valor o el proceso de creación de valor sea objeto de una ineficiencia continuada.

Figura 1: El dilema del fruto del árbol prohibido en su aplicación al ámbito empresarial



Fuente: elaboración propia

Por tanto, en este sentido- en el de eliminar las ineficiencias empresariales- es necesario que la administración de la empresa, en su gestión, parta de un entendimiento de las funciones exigidas por el contexto y, más aún, prevea y se adapte a las necesidades emergentes de la misma, para lo cual habrá de ser consciente de cuál es el sentido de las empresas en el mismo, es decir, de qué es una empresa.

## 1.2 La evolución del concepto de empresa

La cuestión de qué es una empresa no es una cuestión pacífica -no es un concepto estático- sino que evoluciona conforme lo hace la sociedad, precisando o modificando su significación.

Por otra parte, la empresa puede entenderse desde diferentes perspectivas de la misma, ya sea por su funcionamiento -como unidad socio-política y socio-económica de decisión (MENZUGATTO y RENAU, 1991)-, por los elementos que lo componen – como agrupación de personas que transforman recursos en bienes y/o servicios (FERRER ORTEGA, 2011)-, o por el objeto/función de las mismas.

Es en el objeto de las mismas en el que existe mayor controversia.<sup>1</sup>

Y es en este punto donde los autores más divergen y el que más interesa a efectos del planteamiento que se realiza en este estudio.

En este sentido la definición que realiza ONIDA citado por RUBIO DOMINGUEZ (2010, p. 2) del concepto de empresa, según la cual la empresa es una institución con objeto de permanencia, y que, para ello ha de adaptar los elementos que la componen a las circunstancias en que se encuentran- no solo para la permanencia en el momento presente, sino para que las soluciones para las necesidades y conflictos presentes no sean causa de un quebranto futuro sino la base de una futura prosperidad- es especialmente interesante cuando se pone en valor con otros autores que, directa o indirectamente trabajan desde esta misma concepción de permanencia como esencia de la empresa.

En este sentido, entendemos que BLAZQUEZ (2005, p.16) da un paso más allá, en tanto que entiende que el crecimiento empresarial ( y, por ende el éxito continuado de la empresa) puede ser definido como proceso de adaptación -exigido por el entorno o impulsado por el espíritu emprendedor del directivo- que permite el desarrollo o ampliación de la capacidad productiva de la empresa por medio de la reestructuración de los recursos y la reorganización de la misma para el soporte de las modificaciones exigidas, con base en la capacidad financiera de la empresa y en aras a alcanzar una competitividad que perdure en el tiempo.

---

<sup>1</sup> Véase *infra* anexo I: sobre la evolución temporal de las teorías de la concepción de la empresa.

Es por ello que, en síntesis de lo expuesto sobre los anteriores autores, la empresa es una organización para cuya permanencia y desarrollo, objetos de la misma, ha de adaptarse al medio desarrollando una competitividad permanente.

Sin embargo, en esta línea de avance sobre el concepto de empresa, es necesario recalcar que estas definiciones- centradas en la función natural o interna de la empresa de adaptación y supervivencia de la misma- se encuentran complementadas con la función que éstas cumplen en la sociedad – función social o externa de la empresa-.

Esta función social es la que, como CAMACHO, I.; FERNÁNDEZ, J.L.; MIRALLES, J. (2010) **SOLO UNO** entienden, otorga la mayor o menor rentabilidad a la empresa en tanto que es su mejor cumplimiento lo que implica una mayor retribución a la empresa por parte de la sociedad por la producción de bienes y servicios de valor para la misma y la distribución justa de renta entre los participantes en el proceso de creación del valor.

Y es que la empresa es una institución que se encuentra insertada en la sociedad por su propia naturaleza, inserción que ha llegado a cambiar- como respuesta natural de las corporaciones al desarrollo de las realidades emergentes en la sociedad - el concepto actual que algunos autores tienen de la empresa, llegando a entender que hoy en día existe una integración, como se defiende desde este estudio, de ambas funciones ( y, a fin de cuentas, necesidades de la empresa) que se concreta en la concepción de una empresa ciudadana o social.

### **1.3 La empresa ciudadana o social**

El concepto de empresa social aparece por primera vez en Europa a inicios de 1990, con orígenes en el sector terciario, concretamente con la aparición y desarrollo asociaciones privadas sin ánimo de lucro, siendo su primer impulso la aprobación del Parlamento italiano de una reforma legal para el fomento de las cooperativas sociales (DEFOURNY y NYSSSENS, 2013).

Sobre el concepto de empresa social existen dos escuelas distintas de pensamiento: la escuela de generación de ingresos y la de innovación social.

La primera, la escuela de generación de ingresos, defiende la idea de que una empresa social es aquella que lleva a cabo un negocio o estrategia de generación de ingresos en el ámbito de una organización sin ánimo de lucro, como soporte de su actividad fundamental.

La segunda, la escuela de innovación social, defiende el perfil de empresa del emprendedor social, es decir, aquellos que mediante el desarrollo de nuevas tecnologías – en el sentido de organización de recursos- permiten realizar cambios con impacto en la sociedad.

La empresa social, entonces, ha sido entendida originariamente desde dos perspectivas: o bien como una empresa sin ánimo de lucro que busca medios para generar, incrementar o potenciar su actividad principal o bien como una empresa que realiza un cambio en su estructura organizacional o de producción y que impacta positivamente en la sociedad.

Sin embargo, sin perjuicio de la calificación de estas como empresas sociales, entendemos que todas confluyen en su objeto de dar respuesta a necesidades de la sociedad a iniciativa de la compañía: ya sea mediante el desarrollo tecnológico o mediante el crecimiento de la empresa- que respondería a la diversificación de negocio de las empresas sin ánimo de lucro- en el sentido anteriormente expuesto por BLAZQUEZ (2005).

En línea con lo expuesto se encuentra la empresa ciudadana, que engloba las escuelas recientemente mencionadas y permite dar una definición de un concepto actual de empresa social.

La empresa ciudadana es una configuración de empresa social realizada por LOZANO (2002), para el cual el modelo actual de empresa ha de ser aquella que, con visión a largo plazo y sostenible- como definen ONIDA y de una forma más precisa BLAZQUEZ (2005)-, se comprende a sí misma como una realidad multidimensional integradora de criterios no únicamente de rentabilidad económica, sino también de

ámbito social y medioambiental, en tanto que el crecimiento económico sostenido y sostenible la misma solo es posible en el marco de una sociedad estable y viable.

LOZANO (2002) entiende también que esta empresa integradora es el resultado de la evolución natural de la Responsabilidad Social Corporativa- en adelante RSC-, evolución que entiende realizada en paralelo a la del concepto de *stakeholder*.

En la empresa ciudadana la acción social toma un significado diferenciado frente a la RSC de las demás concepciones empresariales en tanto que:

- No tiene un sentido complementario: en el sentido de ligazón con las estrategias de comunicación
- No tiene un sentido corrector de las externalidades negativas de la actividad
- No tiene un sentido estratégico: como ampliación del mercado objeto de la empresa

La acción social es, por el contrario, esencial para la empresa ciudadana, de forma que define el concepto que esta tiene de sí misma, así como misión, visión y valores y su aportación de valor a la sociedad.

De esta forma, la empresa ciudadana o social es el modelo de empresa sostenible<sup>2</sup>, debido a que su naturaleza integradora de las distintas responsabilidades inherentes a la misma -económicas, medioambientales y sociales- bajo el objeto de su actividad, permite establecer un modelo de creación de valor basado en la confluencia en sus objetivos y en sus procesos de toma de decisiones, de los siguientes pilares:

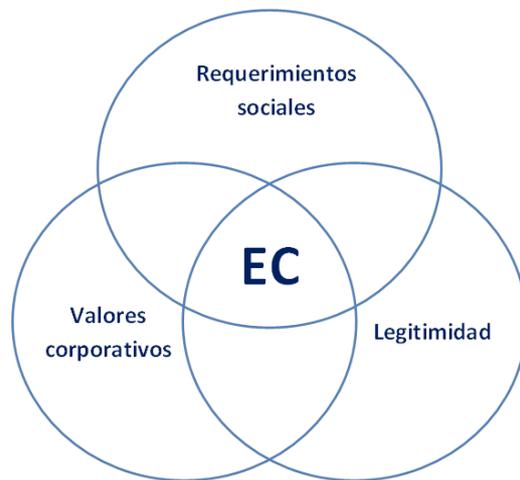
- Los valores corporativos: Integrados en la empresa, permitiendo la creación de un proyecto con sentido.

---

<sup>2</sup> En el sentido aportado por Lozano (2002) y por el Índice Dow Jones de Sostenibilidad <http://www.sustainability-indices.com/> de integración de las buenas prácticas en materia social y de medioambiente, para que su actividad no amenace la viabilidad del sistema ni la de la propia empresa.

- Los requerimientos sociales: reflejados en los valores, expectativas y necesidades de la sociedad.
- Legitimidad: preocupación por la minimización de las externalidades negativas que se produzcan por la actividad empresarial y el incremento del beneficio en la sociedad.

Figura 2: Intersección de los valores de la empresa ciudadana



Fuente: elaboración propia en base a Lozano (2002)

Esta concepción de empresa social no modifica la naturaleza de la empresa: no se transforma en una sustituta de las funciones del Estado o en una neutralizadora de los cometidos que llevan a cabo las ONG. La empresa social se valora (y es valorada) en tanto que realiza una contribución hacia la sociedad, por lo tanto no dirigidas a evadir a Ley ni a batir al mercado en búsqueda de una maximización de resultados.

De acuerdo con LOZANO (2002), las responsabilidades éticas, sociales y medioambientales que han de asumir las empresas no tienen ya la consideración de opción estratégica del marketing, sino una exigencia de la esencia de la empresa.

El concepto de empresa social o ciudadana expuesto es, por tanto, el que es capaz de integrar a la empresa en su contexto, asumiendo en su gestión las responsabilidades exigidas por éste hacia la misma.

Este debería, consecuentemente, ser el concepto de empresa desde el que la administración de la misma debería operar, al transformarse en un concepto de gran utilidad estratégica: en tanto que, como señala GRANT (2004), la estrategia empresarial es el nexo de unión entre la empresa y su entorno.

Sin embargo cabe introducir que, en convivencia con el concepto de empresa social existe, como concepto empresarial dominante, el concepto de empresa neoclásica.

#### **1.4 Empresa neoclásica**

La concepción tradicional o neoclásica de la empresa ha sido la de una organización cuyo objeto es la maximización de los beneficios de los propietarios de la empresa -los accionistas-, asignando así los recursos de forma eficiente (CALVERAS y GANUZA, 2004, p.1).

Como recuerda MORALES (2009, p.165) al citar a HODGSON, los postulados en torno a los que esta concepción empresarial se conforma son:

- La condición de racionales y maximizadores de la utilidad de los bienes y servicios de los agentes económicos, pudiendo representarse en funciones de preferencias dadas y estables.

- La posibilidad de encontrar una combinación óptima de recursos a disposición de la empresa- trabajo y capital-, mediante las isocuantas- curvas de producción eficiente- que permiten establecer como criterio único de gestión la maximización del beneficio o ganancia.
- La tendencia a mantenerse en estados de equilibrio o moverse hacia ellos.
- La ausencia de problemas de información de carácter crónico.

Como se puede observar, los distintos elementos que incardinan ambos conceptos de empresa son totalmente diferentes y aunque el surgimiento de la empresa social ha sido bastante reciente (DEFOURNY y NYSSSENS, 2013), durante las últimas décadas se ha producido una recuperación del concepto tradicional o neoclásico de empresa (ÁLVAREZ y MEDIALDEA, 2008) que hace que la comprensión de la empresas en sí mismas y como consecuencia, la gestión de estas, se mantenga desde dos líneas diferentes: La empresa social – gestionada por medio de la Teoría de los Stakeholders- y la empresa neoclásica- gestionada mediante la Teoría de los Shareholders-.

## 2. Las teorías de gestión: Teoría de los *Shareholders* vs Teoría de los *Stakeholders*. Elementos comunes de ambas teorías

### 2.1 La Administración de la empresa

Mintzberg (1979), entendía a la empresa –desde sus perspectivas funcional y elemental antes expuestas- como un sistema social abierto formado por personas que adoptan ciertas pautas de comportamiento en la persecución de un conjunto de objetivos compartidos.

Esta concepción como sistema se ha mantenido hasta la actualidad, entendiendo que, además, ésta se compone de distintos subsistemas que favorecen la especialización de los directivos y trabajadores, principalmente los de aprovisionamiento, producción, comercial, I+D, Recursos Humanos y financiero. Además, los distintos subsistemas, se encuentran bajo el paraguas de un subsistema que coordina y da coherencia al conjunto de la empresa: *el subsistema de dirección* (IBORRA, 2011)

Según este autor, dicho subsistema, de carácter multidisciplinar – mediante su coordinación de las distintas áreas de la empresa- tiene, en definitiva el objeto de mejorar la eficacia- como fijación correcta de metas y objetivos y alcance de los mismos- y la eficiencia- como uso correcto de los medios para el alcance de los resultados perseguidos- de la empresa.

En la búsqueda de la eficiencia empresarial, entre otros muchos objetivos, se han desarrollado teorías que alinean el concepto de la empresa y el resultado buscado por medio de diferentes modos de lo que se ha definido como teorías de la gestión empresarial.

Esta disciplina fue introducida por TAYLOR (LÓPEZ, 2013) a principios del el siglo XX, con la publicación de Taylor de su libro The Principles of Scientific Management en 1911, quien sin pronunciarse sobre la ciudadanía de la empresa, expresaba la función social de la misma al decir que la prosperidad social depende de la organización.

Taylor, junto con Fayol y Weber -entre otros- son los que conforman la Escuela de Gestión Científica.

Desde entonces han surgido distintas escuelas, como:

- La escuela humanista -1903 a 1950; Elton Mayo, Maslow, Mc Gregor, Drucker...-
- La escuela del análisis estructural -1940 a 1970; Boulding, Lawrence, Mintzberg...-
- La escuela de enfoque integrador -1980 hasta actualidad; T. Peters, Levitt, Ansoff, Porter...-
- La escuela de enfoque global-1985 hasta actualidad; T. Peters, C. Pümpin, Davenport, Kaplan, Hammer, Mintzberg...-

Estas teorías se enfocan en diferentes aspectos de la gestión, mejorando o adaptando la gestión a los diferentes conceptos de empresa que se entiendan en cada etapa.

Figura 3: Relación entre etapas de empresa y tipos de gestión

TIPO DE EMPRESA (ETAPA)	TIPO DE GESTIÓN
Organización cerrada: se caracteriza por ser fuertemente centralizada y jerarquizada. Principio de causalidad.	Gestión mecanicista y reactiva, se privilegia la experiencia y el sentido común como formas de conocimiento.
Organización anticipativa mediante la provisión de información que posibilita la determinación y control de las relaciones. Paradigma aleatorio (estadístico).	Gestión proactiva que hace énfasis en la función y en el hecho para construir una imagen de la realidad. Los datos deben ser verificados y la información corroborada.
Organización como sistema abierto caracterizado por el desequilibrio, las relaciones no lineales y las propiedades emergentes. Paradigma de complejidad.	Gestión sistémica que debe ser creativa, innovadora y estratégica a través del lenguaje que permite dar cuenta de relaciones. La actividad cotidiana y la gestión son objetos de control (vigilancia).

Fuente: Machado y Marco (2009)

Es por ello que tanto el concepto de empresa neoclásica como el concepto de *empresa ciudadana* exigen una gestión acorde con sus características.

La empresa neoclásica, como apuntamos anteriormente, regirá por la Teoría de los *Shareholders*, mientras que la empresa ciudadana se regirá por la teoría de los *Stakeholders*, cuyos orígenes y características se procederán a explicar a continuación.

## 2.2 Las Teorías de gestión: de la primacía del accionista a la creación de valor social. Contraposición de la Teoría de los *Shareholders* y la Teoría de los *Stakeholders*

### 2.2.1 Los orígenes de la Teoría de los *Shareholders* y de la Teoría de los *Stakeholders*.

Como defienden algunos autores (SHEEHY, 2005) el origen de la Teoría de los *Shareholders* se encuentra en el surgimiento de los derechos de la propiedad privada y de las doctrinas defensoras de la misma. Desde esta perspectiva la Teoría de los *Shareholders* entiende que, teniendo en cuenta los derechos de propiedad que poseen los accionistas sobre la empresa, la gestión de la empresa deberá, entonces ir exclusivamente orientada hacia la satisfacción de las expectativas de beneficio que estos- los accionistas- tienen sobre la empresa.

Esta teoría tuvo a uno de sus máximo exponentes con Milton Friedman quien, en 1970 resumió las bases de esta teoría en una publicación que realizó para el New York Times (FRIEDMAN, 1970) en la que afirmaba que el único objeto de la empresa, incluido en términos de RSC, era el aprovechar los recursos a su disposición para incrementar los beneficios para los accionistas sin sobrepasar los “límites del juego”, entendiendo como tales la libre competencia sin recurrir al engaño o al fraude.

Los orígenes de la Teoría de los Stakeholders son mucho más recientes, siendo de común aceptación entre algunos autores reconocidos en el campo de la gestión empresarial (DONALDSON y PRESTON, 1995) se encuentran en FREEMAN (1984).

La Teoría de los Stakeholders, enunciada por este autor, se promulgó como una defensa de una gestión empresarial responsable, donde no cabía una orientación de los objetivos de la empresa únicamente hacia el beneficio de los propietarios de la empresa, sino también hacia el resto de personas con intereses sobre misma, conforme a la naturaleza de estos.

Aunque ambas teorías comparten fundamentos en los que se apoyan, por la propia naturaleza de la actividad de gestión, la diferente visión con que las enfocan es lo que hace relevante el tratamiento conjunto de los mismos, a fin de destacar el contraste que reflejan.

#### 2.2.2 Concepto de empresa.

Como se ha expuesto con anterioridad, los diferentes conceptos de empresa se rigen por diferentes teorías de gestión, y en sentido contrario, las diferentes teorías de gestión definen diferentes conceptos de empresa.

De esta forma, la primacía de la búsqueda de valor para el accionista de la Teoría de los Shareholders (FRIEDMAN, 1970) determinará una empresa neoclásica en el sentido expuesto por CALVERAS y GANUZA (2004:1) del mismo modo que la integración de los intereses de los diferentes stakeholders (FREEMAN, 1984) determinará una empresa social o ciudadana.

#### 2.2.3 Tesis que sustentan las teorías.

Para el estudio comparado de ambas teorías de gestión, del mismo modo que DONALDSON y PRESTON (2005), entendemos que el análisis que realizan sobre las

tesis en las que se sustenta la Teoría de los Stakeholders sirve para mostrar las deficiencias que tiene la Teoría de los Shareholders.

Las tesis<sup>3</sup> en las que dichos autores exponen las bases de la Teoría son:

- Tesis Primera: La teoría es normativa- tiene fundamento en los derechos de los agentes que intervienen y /o afectan o son afectados por la actividad de la empresa, respetando coherentemente los derechos que entre estos entren en conflicto.
- Tesis Segunda: La teoría es instrumental- permite establecer las conexiones existentes entre los elementos que componen a la empresa y las reacciones entre estos y sus resultados-. En este sentido se plantean si los resultados serán más positivos que mediante este u otro tipo de gestión.
- Tesis tercera: La teoría es descriptiva- sirve para describir y, en ocasiones, explicar, diferentes características y comportamientos que se dan en el ámbito de la empresa.
- Tesis cuarta: La teoría es gerencial- sirve como fundamento para promover, organizar y coordinar determinadas prácticas, estructuras y actitudes en el seno de la empresa para perseguir los objetivos de la misma.

a. Primera tesis: Las teorías tienen una base normativa, ética.

Como se ha expuesto en el punto anterior el fundamento normativo de la Teoría de los Shareholders son los derechos de propiedad que estos ostentan frente a los administradores de la empresa, debiendo estos últimos, por tanto, gestionar la empresa conforme a los intereses de los primeros.

Sin embargo, tal y como expusieron MAHONEY, MAHONEY y ASHER (2004) en la actualidad ya no se puede definir a los *shareholders* como los únicos demandantes residuales<sup>4</sup> en tanto que es indudable que, en la actualidad, tras la crisis económica mundial del 2007, no se puede decir que los únicos a quienes les afecta la buena o mala marcha de un negocio es a lo accionistas.

---

<sup>3</sup> Aunque en la obra de DONALDSON y PRESTON (2005) la presentación de las tesis se realiza en distinto orden- tesis primera: descriptiva; tesis segunda: instrumental; tesis tercera: normativa y tesis cuarta: gerencial- , se ha preferido, por motivos de la organización y coherencia del discurso presentarlo de la manera que aparece.

<sup>4</sup> Definidos por MAHONEY, MAHONEY y ASHER (2004) como aquellos que por su relación con la empresa incrementa la dependencia entre el cumplimiento de los intereses que tienen y la buena o mala marcha de la empresa.

Entonces, como defienden estos autores es anacrónico pensar que la propiedad empresarial puede mantener actualmente una vinculación exclusiva con los accionistas, en tanto que los gerentes (mediante sus derechos de decisión u opciones sobre acciones) y los trabajadores (sobre los derechos sobre el propio trabajo o sobre la posible indemnización por despido), entre otros agentes que interactúan con la empresa, ostentan diferentes derechos sobre la misma.

De tal manera que, el fundamento normativo –existente- de la Teoría de los Shareholders no tiene sustento en la actualidad, si no que cobra sentido desde la perspectiva de la Teoría de los Stakeholders de manera que se puede afirmar que la Teoría de los Stakeholders tiene un fundamento ético (DONALDSON y PRESTON, 1995) en el siguiente sentido:

- Los stakeholders son todos aquellos individuos con un interés legítimo en los procesos o resultados de la empresa, con independencia del interés que ésta tenga sobre los primeros.
- Cada uno de los stakeholders tiene valor en sí mismo: no se toman en consideración por el beneficio que puedan generar para unos u otros stakeholders.

En este sentido, y en contraposición directa con la aseveración de FRIEDMAN (1970) anteriormente citada, FREEMAN y OLSSON (2008, p. 4) defienden que la principal responsabilidad del ejecutivo -y por ende de la empresa- es la maximización del valor para todos los stakeholders.

b. Segunda Tesis: Las teorías tienen una función instrumental.

La función instrumental, tradicionalmente, se ha entendido como la respuesta de los resultados financieros de la empresa a las actividades realizadas por la misma (DONALDSON y PRESTON, 1995, p.71).

Es aquí donde el objeto de maximización de beneficios de la Teoría de los Shareholders cobra todo su sentido, llegando incluso a poder entenderse que la inclusión de los stakeholders primarios<sup>5</sup> se encuentra alineada con unos mejores resultados financieros (; BERMAN, S.L, JONES, T.M., KOTHA, S. y WICKS, A.C., 1999; HILLMAN y

---

<sup>5</sup> Siendo entendidos por DONALDSON y PRESTON (1995), entre otros, como aquellos que son indispensables para la actividad del negocio.

KEIM, 2001; MONEVA, J. M., MUÑOZ-TORRES, M.J. y RIVERA-LIRIO, 2005) y por tanto confirmándose la vigencia de la Teoría de los Shareholders en la actualidad.

Sin embargo, la primacía de la base normativa en la que se sustenta la Teoría de los Stakeholders no permite analizar el carácter instrumental de la misma desde esta perspectiva. La base normativa, de atender las legítimas demandas de los stakeholders, no permite subyugar a una concepción tan cerrada de instrumentalidad el resultado obtenido por la empresa.

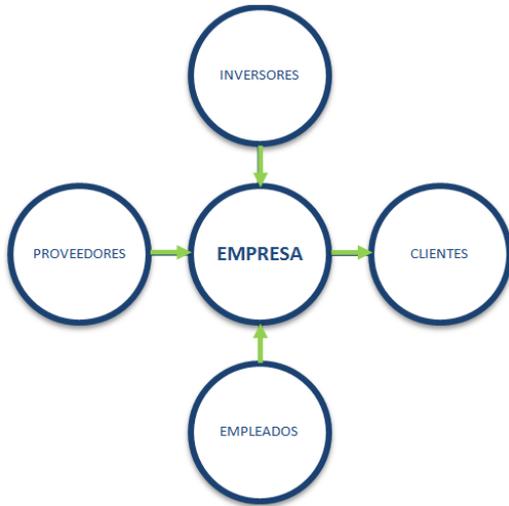
CLARKSON (1995, p. 108) ya había roto hacía dos décadas con la concepción del resultado empresarial como únicamente financiero. Ampliando el efecto de esta aseveración FROOMAN (1999) estableció que los stakeholders influyen de manera determinante en la estrategia de la empresa y que desconocerlos afectaba negativamente a la empresa- cabe recordar que los intereses de los stakeholders no son necesariamente financieros-.

Por último y en concordancia con lo expuesto anteriormente, en contra de la visión exclusivamente financiera de la función instrumental, COOREMANS (2011) determinó que ni las decisiones de inversión, ni de gestión ni estratégicas deben estar guiadas ni primaria ni secundariamente sobre los resultados financieros que de estas se puedan obtener, sino más al contrario, de las ventajas competitivas que de estas se derivan.

Por ello, y de manera coherente con lo explicado sobre la empresa social, cabe establecer que la gestión por medio de la Teoría de los Stakeholders es una gestión instrumental en un sentido más completo y más eficiente.

Esto se puede observar al comparar el sistema de orientación del valor de la Teoría de los Shareholders con el de la Teoría de los Stakeholders:

Figura 4: Modelo Input-Output: Teoría de los Shareholders



Fuente: Elaboración propia. Basado en Donaldson y Preston (1995)

Figura 5: Modelo Integrado: Teoría de los Stakeholders



Fuente: Elaboración propia. Basado en Donaldson y Preston (1995)

De la observación de los dos modelos de producción empresarial, se puede destacar:

- Que el modelo Input-Output restringe los agentes que participan en la actividad empresarial mientras que el modelo Integrador atiende, como parte del proceso, a todos aquellos con un interés legítimo.

- Que mientras que en el modelo Output-Input el producto se orienta al cliente sin su participación en el modelo Integrador la actividad de la empresa se orienta y se retribuye hacia cada uno de los stakeholders.

Y esta es la visión que se defienden MARRITT-ALERS y GIESE (2013) quienes entienden que la gestión de las distintas necesidades de los stakeholders y su medición y aportación al resultado de la empresa es una exigencia creciente por parte de los mismos y, además, es favorable a la diferenciación de la empresa y a la consecución de ventajas competitivas que permitan la sostenibilidad de la misma a la par que favorecer la creación de valor.

- c. Por último, la Tesis tercera -La teoría es descriptiva- y la Tesis cuarta -la teoría es gerencial- entendemos que la explicación puede darse de manera conjunta, en tanto que las actividades que fueran recomendadas por la naturaleza gerencial de una u otra teoría podrían ser descritas por el reconocimiento de las mismas y, al contrario, las actividades podrían reconocerse de la realidad y entonces encasillarse en una u otra teoría.

Como reflejo de estas tesis anteriores es de especial interés la institución del Gobierno Corporativo como orientadora de la administración y de la dirección de la empresa, donde se pueden estudiar las actuaciones de los representantes de la misma en las más altas esferas.

El Gobierno Corporativo es el organismo que coordina a los distintos participantes en la actividad de la compañía en torno a la creación de valor, sin hacer asunciones – a priori- sobre aquellos hacia los que se crea valor, sino siendo este el resultado de las distintas interacciones de los participantes (Huse, 2007).

**Comentario [U1]:** No se entiende la cadencia de estas ideas. Si quieres explicar la influencia de los enfoques teóricos en el gobierno de la empresa, plantéalo así. O directamente habla de la relevancia del gobierno corporativo para entender qué es la empresa y a quién sirve. Y, entonces, refiérete a las teorías que citas a continuación. Pero la introducción anterior realmente sobra.

Desde esta intención cabe decir que, si bien es cierto que *a priori* el gobierno corporativo es un sistema que no determina hacia donde se orienta el valor creado por la empresa, otros autores, destacando HILB (2012), establecen que esta orientación se realiza hacia aquellos que controlan la empresa – no exclusivamente a financieramente como pretendería la Teoría de los *Shareholders*- sino también aquellos a los que se encuentran ligados conforme a la ética y al contexto de la empresa-más acorde con la Teoría de los *Stakeholders*. Siendo, por tanto, conscientes del impacto que la gestión

tiene en la creación de valor y de la función social que ha de cumplir actualmente y en línea con autores como DEM y NEUBAUER<sup>6</sup>, la orientación del valor se encuentra – o se debería encontrar- dirigida hacia los *stakeholders*.

Sin embargo, la cada vez mayor presencia de inversores institucionales en las empresas cotizadas condiciona las prioridades y las actividades que estas pueden llevar a cabo desde el propio gobierno de la empresa<sup>7</sup> configurándose, en suma como empresas de tendencia neoclásica.

El modelo, por tanto, que adoptan este tipo de empresas convencionales es el conocido como modelo del servidor o *stewardship model*, que coincide en que la junta directiva habrá de actuar siguiendo los intereses de los accionistas (CURTO, 2012).

Frente a este modelo, CURTO (2012) entiende que las empresas sociales habrán de acudir a un gobierno de naturaleza híbrida entre la gobernanza corporativa neoclásica y la gobernanza de las entidades sin ánimo de lucro este modelo se conoce como modelo de los *stakeholders* o modelo democrático que, en paralelo al modelo del servidor, aboga por la composición de un gobierno corporativo en el que se hallen representados los accionistas.

En este sentido ARGANDOÑA y FONTODONA (2011, p. 3), haciendo referencia a Antonio Vaccaro<sup>8</sup>, critican el modelo tradicional – por ser rígido, burocrático deshumanizador y poco social- y al modelo de las ONG- por ser desorganizado y, a su parecer simplista- propugnando el modelo híbrido como el compendio de los beneficios de los anteriores modelos de gobierno corporativo.

Uno de los principales reflejos para el estudio de los gobiernos corporativos, más allá de su composición, se encuentra en la misión, la visión y los valores que estos redactan como guía de sus intenciones sobre la empresa en el presente y en el futuro.

---

<sup>6</sup> Dem y Neubauer, 1992, citados en Hilb, 2012:7

<sup>7</sup> Como apuntan MEDIALCEA y ÁLVAREZ (2008), el control llevado a cabo por los inversores institucionales se encuentra encaminado a la consecución de dos objetivos determinados:

- La reducción de las asimetrías de información que perjudican al propietario de la empresa en beneficio del directivo, con base en la Teoría de la Agencia.
- La primacía de la maximización del valor accionario de los fondos invertidos.

<sup>8</sup> Profesor ayudante del Departamento de Ética de los negocios de IESE.

En este punto cobra relevancia la visión de ARGANDOÑA (2011) sobre el papel de estos en la empresa en relación con la RSC. Este autor entiende que una visión (objetivo a conseguir a medio-largo plazo) sin soporte en una misión (objetivos actuales) y unos valores (herramientas para su consecución) no pasa de una mera declaración de buenas intenciones, de igual manera que una misión sin visión ni valores carece de sentido.

Ello se refleja claramente en los aspectos de la empresa relativos a la RSC, y que afectan a la credibilidad y por tanto a la confianza de los consumidores sobre la empresa.

En este sentido apunta que, la RSC debe ser explícita y no debe quedarse en promesas y compromisos públicos vacíos, consecuencia de una incoherencia entre la misión y las prácticas empresariales con razón del método de fijación de objetivos, por lo que en aras de una coherencia en la empresa los valores de la empresa habrán de ser coherentes con los de los individuos que la forman. Más aún, dando un paso más allá, OGALLA (2006) planteaba una integración completa de la RSC en el sistema de gestión, a nivel estratégico, operacional y organizacional, como medio de promoción de un desarrollo sostenible y orientado a la creación de valor de una manera competitiva, como exigencia de la sociedad.

Una vez reseñados los puntos básicos de confrontación entre una y otra Teoría de gestión empresarial, pasaremos a realizar una confrontación de las mismas bajo una comparativa de dos compañías significativas de cada una de las teorías en el sector bancario:

- El Banco Santander: como modelo de banca tradicional gestionado por la Teoría de los Shareholders.
- Triodos Bank: como modelo representante de la empresa social en el sector bancario, gestionado bajo la Teoría de los Stakeholders.

### **III. ESTUDIO DE CASO: Santander, referente de la banca tradicional, y TRIODOS, referente de la banca social.**

#### 1. Presentación de las empresas: El Banco Santander y Triodos Bank

##### **1.1 El Banco Santander.**

El banco Santander es una entidad bancaria que tiene origen en el Real Decreto de 15 de mayo de 1857 que sancionaba la Reina Isabel II. Desde entonces se ha mantenido en actividad hasta la actualidad, donde cotiza en la Bolsa de Madrid y en la de Nueva York, con una capitalización en bolsa de cerca de 90.000 millones de euros. Siendo referente mundial en banca comercial, habiendo sido elegido como Mejor Banco de Europa Occidental y España por la revista Euromoney en 2014, tras tener mejor calificación crediticia que la deuda soberana de su país de origen.<sup>9</sup>

##### **1.2 Triodos Bank.**

Triodos Bank, es un banco social originario de Zeist (Holanda), donde inició su actividad bancaria tras casi 10 años como fundación con fines sociales y medioambientales. Actualmente, habiendo iniciado su actividad en el 2004 en España, se ha asentado como el mayor banco ético de toda Europa.<sup>10</sup>

#### 2. Puntos de comparación.

##### **2.1 El concepto de empresa**

Como se ha explicado anteriormente, el concepto que una empresa tenga de sí misma condiciona la teoría de gestión que se va a aplicar, de manera que es condición necesaria el reconocimiento previo de la concepción que estas tienen de sí mismas.

---

<sup>9</sup> [http://www.santander.com/cs/cs/Satellite/CFWCSancomQP01/es\\_ES/Corporativo/Sala-de-comunicacion/2014/07/11/Santander-elegido-Mejor-Banco-de-Europa-Occidental-y-Espana-por-la-revista-Euromoney.html](http://www.santander.com/cs/cs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Sala-de-comunicacion/2014/07/11/Santander-elegido-Mejor-Banco-de-Europa-Occidental-y-Espana-por-la-revista-Euromoney.html)

<sup>10</sup> [http://www.lacerca.com/noticias/albacete/triodos\\_bank\\_mayor\\_banco\\_etico\\_europa\\_oficina\\_albacete-248026-1.html](http://www.lacerca.com/noticias/albacete/triodos_bank_mayor_banco_etico_europa_oficina_albacete-248026-1.html)

El concepto de empresa del que parten ambas empresas es totalmente diferente, una mirada a la estructura, planteamiento y fondo de los informes anuales de ambas empresas basta para distinguir claramente el objeto de una y de otra.

Es tan sencillo como observar que en sus 288 páginas el Banco Santander tiene 136 referencias a los accionistas (0,7 referencias por página) mientras que Triodos Bank tiene en sus 204 páginas 28 referencias (0,1 referencias por página), Mientras que tiene cerca de 200 referencias a “cultura,” “medioambiente” y “social”.

## **2.2 Modelo de negocio. Misión, visión y valores**

Como se puede observar el modelo de negocio que plantea cada una de las empresas es totalmente diferente.

Mientras que el Banco Santander defiende un modelo de negocio basado en pilares operativos y estratégicos orientados a la reducción de los riesgos y aumento de la influencia de la empresa en los lugares donde tiene actividad, teniendo en su informe como bases de actuación los siguientes ejes:

1. Diversificación, centrada en Europa y América
2. Foco en banca comercial y vinculación de clientes
3. Modelo de filiales
4. Talento internacional, con una misma cultura y una marca global
5. Fortaleza de balance, prudencia en riesgos y marcos de control globales
6. Innovación, transformación digital y mejores prácticas

Para después establecer una visión centrada en la mejora de las condiciones y calidad de los empleados y del servicio para los clientes y accionistas así como del valor aportado para la sociedad.

En Triodos Bank, en línea con lo expuesto por ARGANDOÑA (2011), se produce una integración entre la misión y estrategia de la misma, basadas en la sostenibilidad y la contribución social, cultural y medioambiental. De tal manera que sus bases de actuación, por el contrario, son la selección de inversiones responsables.

### **2.3 Gobierno corporativo. Organigrama y RSC.**

En línea con lo expuesto anteriormente, desde Triodos Bank se han establecido los medios necesarios para garantizar el cumplimiento de la misión sin interferencia de la teoría de la agencia garantizando la independencia de todos los miembros del mismo – en mayor proporción que el Banco Santander-.

Por otra parte, si bien es cierto que en el organigrama de Santander aparece el departamento de RSC, aparece como un departamento anejo y secundario. En este sentido, la inclusión dentro de la propia misión de la empresa como ha hecho Triodos, le permite mantener una coherencia que sirve como sustento el desarrollo de ventajas competitivas sostenibles.

### **2.4 Valor y resultados**

Se puede observar cómo el análisis de resultados mostrados en el informe anual de Santander de 2014, se centra en los resultados financieros- en materia de dividendos, costes, insolvencias...-, salvo pequeñas referencias a *stakeholders* primarios como la formación a trabajadores, mientras que en el informe anual de Triodos Bank muestra un análisis desglosado de los beneficios obtenidos en cada uno de los sectores: social, medioambiental y cultural.

En este sentido, recordar que en el resultado de la empresa social, no solo se encuentra el resultado financiero, sino el resultado de beneficio generado hacia la sociedad. Sin embargo una referencia más explícita a este tipo de beneficios se echa en falta en el informe anual de Triodos.

## **IV. CONCLUSIONES**

La eficiencia de la empresa, es decir, sus mejores resultados dependen del propio origen de la misma: del concepto de empresa.

Tal y como se ha explicado, el concepto de empresa es determinante para la gestión que se debe realizar sobre la misma. En este sentido se ha explicado que por el contexto internacional de desregulación y liberalización de los mercados han incrementado los inversores institucionales, inversores que han reavivado la conceptualización de la empresa como neoclásica, conviviendo con las empresas sociales, de más reciente creación.

Unas y otras se rigen por teorías de gestión que, si bien, pueden ser complementarias en ciertos puntos e incluso sustentarse la una en la otra- como se ha explicado para el caso de la gestión hacia los *stakeholders* primarios- una, (la teoría de los *stakeholders*) tiene una mayor extensión integradora, que le permite crear un mayor valor para la sociedad.

Si bien esto no se ha podido negar, los modelos empresa social siguen sin ser el modelo primario, pese que sean fundamento de generación de intangibles y de ventajas competitivas.

Ello es debido a que el desarrollo de la medición de intangibles no se ha desarrollado a la par que los medios de creación de valor social, medioambiental o cultural.

Próximos estudios sobre este tema deberían avanzar desde una perspectiva práctica basada en la medición objetiva de los resultados y del impacto en la sociedad.

## V. BIBLIOGRAFÍA

Albert, M. (1993). *Capitalismo contra capitalismo*. Paidós: Buenos Aires.

Álvarez Peralta, N., y Medialdea García, B (2008). *Liberalización financiera internacional, inversores institucionales y gobierno corporativo de la empresa*. Instituto Complutense de Estudios Internacionales, Universidad Complutense de Madrid

Argandoña, A. (2011): Misión, visión y valores de la empresa: en el centro de una buena praxis de la RSC, Documentos de Estrategia I07/2011 Corporate Excellence – Centre for Reputation Leadership

Argandoña, A. y Fontodona, J. (2011): Las funciones y la ubicación de la RSC en la empresa: un paso adelante *Documentos de Estrategia I06/2011 Corporate Excellence – Centre for Reputation Leadership*.

Arrarte Mera, R. A. (2005). ¿Maximización de utilidades o incremento del valor del accionista? *Quipukamayoc*. 12 (24), 41-43. Recuperado el 29/05/2015 de: <http://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/quipu/article/view/5438/4671>.

Asher, C.C.; Mahoney, J. y Mahoney, J. (2004) Towards a Property Rights Foundation for a Stakeholder Theory of the Firm, Working paper, Academy of Management Business

Bajo, A y Fernández, J.L. (2012). La Teoría del Stakeholder o de los Grupos de Interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *Revista Internacional de Investigación en Comunicación ADResearch ESIC* (6), 130-143.

Berman, S.L, Jones, T.M., Kotha, S. Y Wicks, A.C. (1999): Does stakeholder orientation Matter? The relationship Between stakeholder management models and firm financial performance, *Academy of Management Journal*, Vol. 42, No.5 488-506

Blázquez Santana, F. (2005). *Los incentivos fiscales como factor del crecimiento empresarial: análisis empírico de la reserva para inversiones en Canarias*. (Tesis de doctorado). Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España.

Camacho, I.; Fernández, J.L.; y Miralles, J. (2013). *Ética y responsabilidad empresarial*, Editorial Desclée de Brouwer.

Clarkson, M.B. (1995): A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance, *Academy of Management Review*, Vol. 20 No. 1, 92-117.

Curto Grau, M. (2012): El Emprendimiento Social: Estructura organizativa, retos y perspectivas de futuro, *Cuadernos de la Cátedra “la Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo*, Nº 14 IESE Business School: Navarra

Dasi Coscollar, A., Dolz Dolz, C., Ferrer Ortega, C., Iborra Juan, M., Aldas Manzano, J., González Cruz, F., y Puig Paya, V. (2011). *Fundamentos de dirección de empresas: Conceptos y habilidades directivas*. Madrid: Ediciones Paraninfo.

De Castro Sanz, M. (2005). *La Responsabilidad Social de las Empresas, o un nuevo*

*concepto de empresa*, CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, (53) 37-38.

Defourny J., Nyssens, M. (2012). El enfoque EMES de empresa social desde una perspectiva comparada. *CIREC-ESPAÑA, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, (75), 7-34.

Donaldson, T. y Preston, L. (1995). The Stakeholder theory of The Corporation: Concepts, Evidence, And Implications. *The Academy of Management Review*, 20 (1), 65-91.

Freeman, R.E (1984). *Strategic management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.

Freeman , R. E. y Olsson, S. (2008): *Managing for stakeholders: Trade-offs or Value creation*, Darden Business Publishing: Virginia.

Freije Obregón, I. (2003). La integración de la responsabilidad social de la empresa en la definición de la estrategia empresarial. *Papeles de Ética, Economía y Dirección*, (8).

Friedman, M. The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York Times Magazine*. 13 de Septiembre de 1970.

Giner de la Fuente, F., y Gil Estallo, M. A. (2014). *La organización de empresas: Hacia un modelo de futuro*. ESIC Editorial.

Hilb, M. (2012). *New corporate governance: successful board management tools*. Springer Science & Business Media.

HILLMAN, A.J. Y KEIM, G.D. (2001): Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's the Bottom Line? *Strategic Management Journal*, Vol. 22, No. 2, pp. 125-139

Huse, M., (2007). *Boards, Governance and Value Creation. The human side of corporate governance*. Cambridge: Cambridge University Press.

Jensen, M. (2001). Value maximization, Stakeholder. Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*, 7(3), 297-317.

López Barja de Quiroga, J. (2001). *Instituciones de Derecho procesal penal*. Ediciones Jurídicas Cuyo.

López Felipe, M. T. (2013). *La cultura organizativa como herramienta de gestión interna y de adaptación al entorno. Un estudio de casos múltiple en empresas murcianas*. (Tesis doctoral). Universidad de Murcia.

Lozano, J. M. (2002). *La empresa ciudadana*. Barcelona: Esade.

Lozano, J. M. (1999). *Ética y Empresa*. Trotta: Madrid.

Machado R., y Marco A. Contabilidad y realidad: Una relación crítica bajo el enfoque de la representación. *Actualidad Contable*. Año 12 N° 19, Julio-Diciembre 2009. Mérida. Venezuela (38-55).

Marritt-Alers, K. Y Giese, G. (2013): “What is not measured is not managed“, ROBECOSAM Insight 2013: Zurich

Moneva, J. M., Muñoz-Torres, M.J. y Rivera-Lirio, J.M.(2005): The corporate stakeholder commitment and social and financial performance, 5th Conference on Social and Environmental Accounting Research: Barcelona

Menzugatto, M. y Renau, J.J. (1991). *La dirección estratégica de la empresa: un enfoque innovador del management*. Ariel.

Mintzberg, H. (1979). The structuring of organizations: A synthesis of the research. *University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship*.

Mitchell, R., Agle, B., y Wood, D. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What really Counts *The Academy of Management Review*, 20 (1), 65-91.

Ogalla Segura, F. (2006): La integración de la Responsabilidad Social en el sistema de gestión de la empresa, Medialuna Comunicación S.L.: Madrid

Rubio Dominguez, P. (2010). Libro I: Introducción a la Gestión Empresarial. Madrid: Instituto Europeo de Gestion Empresarial.

Schumpeter, J. A. (1947). *Capitalism, Socialism, and Democracy*. New York and London: Harper & Brothers Publishers.

Sheehy, B., (2013). The reluctant stakeholder: theoretical problems in the shareholder-stakeholder debate. *University of Miami Business Law Review*.

