LECCIÓN DOCTORADO HONORIS CAUSA

**REFLEXIONES SOBRE LA EMPRESA Y LOS EMPRESARIOS**

Álvaro Cuervo García

Universidad de Valladolid

28 de abril de 2023

SEÑOR RECTOR MAGNÍFICO DE LA UNIVERSIDAD DE VALLADOLID, EXCELENTÍSIMOS E ILUSTRÍSIMOS SEÑORES, MIEMBROS DEL CLAUSTRO UNIVERSITARIO, SEÑORAS Y SEÑORES.

Es un gran honor para mí recibir la investidura como Doctor Honoris Causa por la Universidad de Valladolid.

En estos momentos de gran alegría y profunda satisfacción me gustaría hacer llegar mi agradecimiento por su generosa propuesta:

* a los miembros de la Junta de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales y en particular a su Decana, Dña. María del Valle Santos Álvarez,
* así como a los miembros del Consejo de Gobierno de la Universidad por su aprobación, en la persona del Rector Magnífico D. Antonio Largo Cabrerizo.

Mi gratitud a quienes con afecto y esfuerzo me acompañan hoy en este acto: profesores, familiares y amigos. La falta de tiempo no me permite mencionar sus nombres, pero ello no puede eximirme de mostrarles mi reconocimiento por compartir conmigo este día tan señalado.

Me incorporé a la Universidad de Valladolid como profesor en enero de 1977 en la recién creada Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales ubicada en el INEA, en el Camino Viejo de Simancas. Pronto se incorporaron como profesores ayudantes en Economía de la Empresa: Juan Hernangómez Barahona, que había estudiado en la Universidad Complutense de Madrid, y Valentín Azofra Palenzuela, quien sería el primer alumno de Valladolid que se incorporaba como profesor. Ambos constituyeron el embrión del Departamento de Economía de la Empresa de esta Universidad.

A lo largo de los años he seguido manteniendo una relación muy cercana con su Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, impartiendo conferencias y seminarios y participando como miembro de tribunales de tesis doctorales y de oposición a los cuerpos docentes. Siempre me he sentido, y me siento ahora, de manera renovada, comprometido con esta Universidad.

La amistad y la generosidad de los profesores de Economía de la Empresa de la Universidad de Valladolid se ha puesto de manifiesto en las cariñosas palabras que la profesora Dña. Natalia Martín Cruz acaba de pronunciar sobre mi vida académica y mi persona, reflejo de su nobleza y generosidad. Muchas gracias.

Solamente tenemos lo que hemos dado, lo único que no podemos perder es lo que libremente damos a los demás, decía Séneca. Por ello quiero empezar recordando a dos maestros, profesores apasionados, defensores de la libertad y el conocimiento, Valentín Azofra Palenzuela y Juan Manuel de la Fuente Sabaté. Se han ido demasiado pronto, los que te llamaban maestro cuando ellos lo eran. Su marcha supone una pérdida profunda e injusta para la Universidad, su familia y para sus muchos amigos.

Hoy, la Universidad de Valladolid, a cambio de su generosidad, sólo me pide una muestra de mis saberes y para cumplir esta grata obligación, voy a hacer unas breves reflexiones sobre el desarrollo de la actividad empresarial en los últimos años y, en particular, sobre los cambios experimentados en la manera de trabajar y producir y la exigencia creciente para que las empresas aborden problemas que no le eran propios y amplíen sus responsabilidades.

La Dirección de Empresas como disciplina científica sigue siendo una jungla teórica (Fernández Rodríguez, 1999). A pesar de los avances de las últimas décadas, sigue siendo un área conceptualmente fragmentada y sociológicamente dividida; carente en muchos aspectos de un lenguaje común indispensable para la generación de conocimiento científico, donde la moda influye, tanto en la identificación de problemas como en la búsqueda de soluciones; y, que sufre, en ocasiones, un peso excesivo de la casuística.

El estudio de la Dirección de Empresas debe estar firmemente anclado en la realidad y en la utilidad de sus aportaciones; lo que no presupone evidentemente que éstas tengan que ser inmediatas. Es decir, la elección de los tópicos objeto de estudio ha de estar orientada por un propósito aplicado y no por la belleza formal o el reto intelectual que suponga. En todo caso, para avanzar en este campo del conocimiento es preciso disponer de teorías con capacidad explicativa y predictiva, y susceptibles de ser contrastadas empíricamente.

El hecho de que, aun siendo la nuestra una ciencia aplicada, nuestra investigación no sea objeto de interés y lectura por los hombres de empresa debería hacernos reflexionar (Hamel y Birkinshaw, 2023). En otras disciplinas, como la medicina, la ingeniería o la abogacía, los profesionales suelen leer los trabajos de investigación publicados en las revistas académicas, mientras que empresarios y directivos muestran poco interés en nuestras publicaciones (Montoro Sánchez, 2022). Quizás nos hemos alejado en algunas áreas de los problemas reales de la empresa, o bien los abordamos con un formalismo y un lenguaje que no incita a la lectura ni proporciona información aplicable en la práctica.

Es paradójico que la investigación sobre la empresa defienda el mercado y en nuestros trabajos sólo nos preocupemos del “mercado interno”, nuestros colegas; se investiga, en muchos casos, por y para nosotros mismos, no para la empresa y la sociedad (Tsui y Mckiernanb, 2022).

Por ello, animo a los jóvenes y a los no tan jóvenes investigadores para que sus trabajos futuros tengan presente la comunidad empresarial, e intercambien conocimientos con ella sobre la administración de empresas. Debería ser un compromiso para todos nosotros.

**Los empresarios en el punto de mira de nuestra investigación**

Como he expresado en tantas ocasiones, la creación de la riqueza y el dinamismo de un país se sustentan sobre la competitividad de sus empresas y ésta depende básicamente de las capacidades de sus empresarios y directivos, junto con un entorno que genere la confianza, que incentive la creatividad y la innovación empresarial, que favorezca, en síntesis, el espíritu empresarial. Los estudios confirman que un entorno que promueve el desarrollo del conocimiento y la investigación, el correcto funcionamiento de las instituciones y la eficiencia de los mercados amplifica la acción empresarial.

El empresario es un elemento dinamizador de la sociedad, ejerce el liderazgo del proceso de cambio; y esto rige tanto para el empresario individual como para el corporativo, propio de las grandes empresas. En estas últimas se crea una atmósfera emprendedora dentro de las unidades de negocio, al convertir a los directivos en empresarios. Este proceso exige una reevaluación continua de la cartera de negocios de la empresa, de lo que la empresa hace, así como de los procesos internos de gestión, el cómo lo hacen, es decir, se debe reinventar la empresa día a día, crear el futuro.

En la creación y desarrollo de la empresa debemos distinguir entre empresario, propietario y directivo, tres funciones que en muchas ocasiones son desempeñadas por la misma persona. Los propietarios o accionistas poseen el derecho a decidir sobre el uso de los bienes de la empresa y a recibir la renta residual generada por esas decisiones. El capitalismo emprendedor une propiedad y dirección de la empresa. Los propietarios son las personas físicas que la han creado y ellos, o sus familiares, dirigen la empresa (la denominada empresa familiar). En el capitalismo financiero, por el contrario, la propiedad delega la dirección de la compañía en terceros asalariados, los directivos, que se convierten en agentes del capital.

En la actualidad el capitalismo emprendedor y el capitalismo financiero conviven con el capitalismo institucional. Más del 70% de las empresas cotizadas tienen como accionistas relevantes a inversores institucionales: fondos de inversión, fondos de pensiones, fondos soberanos, fondos de capital riesgo, etc. Los tres mayores gestores de fondos (*BlackRock, Vanguard* y *State Street*) controlan más del 25% de las acciones del S&P 500 y de las bolsas europeas. Esto quiere decir que los directivos de muchas empresas están controlados, no por la propiedad, sino por otros agentes, los ejecutivos de esas empresas gestoras de fondos, cuyo modelo de negocio consiste en maximizar el valor de sus carteras de inversiones en nombre de sus inversores. En el último año la inversión extranjera en la Bolsa española supuso el 50% de la capitalización de las empresas cotizadas, con un crecimiento de 20 puntos en las dos últimas décadas, y el 24% de las no cotizadas (García Coto y Garrido, 2022).

Los empresarios y directivos son líderes en el camino que conduce al progreso material, aprecian la diferencia entre lo que se ha hecho y lo que se podría hacer, adivinan lo que los mercados quisieran tener y se toman en serio la iniciativa de proporcionárselo. Ello implica creatividad, estado de alerta e imaginación.

Ese proceso dinámico del descubrimiento competitivo requiere que haya libertad de entrada para posibles compradores y vendedores. La libertad de entrada a recién llegados destruye cualquier situación de privilegio que pudieran disfrutar quienes ya se encuentran en el mercado. Y esta misma presión dinámica de la competencia es la que genera lo que Schumpeter llamaba la incesante tormenta de destrucción creativa. El comportamiento emprendedor se caracteriza por tres notas: es innovador, asume riesgos y es proactivo. Lo que inspira la actividad empresarial con éxito no es sólo ver lo que otros no ven, sino la voluntad, la determinación y el liderazgo necesarios para hacer aquello que muchos ven como un posible negocio pero que pocos o ninguno lo hacen.

Paradójicamente, la figura del empresario apenas ha sido tratada por los economistas. Baumol nos recordaba que estudiar la empresa sin analizar y comprender al empresario es como suprimir al príncipe de Dinamarca de los diálogos de Hamlet. Así, en los clásicos (Smith, Ricardo, Stuart Mill) no se encuentra separación entre empresario y capitalista, no hay una función empresarial propiamente dicha. Para Marshall, la acción del empresario era más una actividad gerencial que empresarial. Por si fuera poco, en el pensamiento de la economía radical los empresarios aparecen como desestabilizadores de la economía: especuladores, buscadores de rentas (Cuervo et al., 2007).

En contrapartida, los trabajos de Knight, que enlazan con Cantillon y Say, hicieron una clara valoración positiva del empresario, al asignarle la función de detectar oportunidades de beneficio y reducir la incertidumbre en un mundo incierto. Más adelante, Schumpeter introdujo el papel del empresario como agente de cambio y de innovación, mientras que Kirzner destacó su función de búsqueda de oportunidades de beneficio y de reequilibrador del mercado.

En España, paradójicamente, contamos con líderes empresariales y ejemplos de empresas representativas que son objeto de estudio en las escuelas de negocios de mayor prestigio como Wharton, Harvard o INSEAD, mientras que aquí en muchas ocasiones son objeto de crítica. Y los académicos españoles hacemos poco para modificar esa apreciación: parecería que tenemos un temor, injustificado, a mencionar y estudiar a los empresarios y empresas de nuestra tierra, su función y su aportación a la sociedad. Considero que es muy importante estudiar la actividad empresarial, el entorno económico, legal e institucional que favorece su desarrollo, y su legitimación social; así como las características personales (factores psicológicos y no psicológicos) de los empresarios como individuos.

**Los cambios en la configuración de la empresa, en las cadenas globales de valor**

En un tiempo realmente corto se ha producido una revolución silenciosa en la empresa española, que se refleja en su grado de internacionalización, en el número y relevancia de nuestras empresas multinacionales y en los cambios en su configuración y dinámica innovadora.

España se ha convertido en uno de los principales inversores directos en el mundo. En 2022 las inversiones en el exterior por nuestras empresas equivalieron al 44% del PIB. Igualmente, el mercado exterior supuso el 66,25% de las ventas de las empresas del IBEX 35. En 25 años el volumen y número de empresas exportadoras de bienes se ha multiplicado por cuatro, hasta alcanzar los 390.000 millones de euros el pasado ejercicio.

A este respecto, cabe destacar la relevancia que tienen las cadenas de valor globales, como conjunto de actividades necesarias para la producción de un bien o servicio que se llevan a cabo en distintos espacios geográficos (Canals, 2022). Las cadenas de valor se globalizaron para aprovechar las ventajas de la especialización, los avances en las tecnologías de la información y comunicación que facilitan la coordinación de los distintos eslabones de producción, la liberación de los mercados y la reducción de los costes de transporte. Ahora, la manera de trabajar y producir está cambiando. No sólo por la experiencia sufrida por la reciente pandemia, también por los cambios tecnológicos derivados de la robotización y la inteligencia artificial. Las cadenas de valor son más integradas, menos globales, más locales, lo que está transformando sectores y empresas. En muchos casos el *offshoring* está siendo sustituido por el *reshoring*, muchas veces hacia países con la misma cultura, *friendshoring* (Fernández y Rodríguez, 2022).

En estos momentos, muchos procesos de desglobalización son producto del clásico proteccionismo de apoyo al uso de materias primas y bienes producidos en el mercado propio por razones de seguridad nacional. Esto implica reactivar la política industrial con fondos y subvenciones que pueden alterar las posiciones competitivas de la empresa. Las restricciones a la movilidad de insumos por shocks externos como la guerra de Ucrania, las disrupciones en los eslabones de la cadena de producción y, lo más relevante en la actualidad, las variables geopolíticas están forzando a muchas empresas a reconfigurar sus procesos productivos. Más proteccionismo implica un mundo con menor elasticidad de oferta y, por tanto, más propenso a los choques inflacionistas. Esto también exige definir con rigor en qué componentes de la cadena de valor el mercado no proporciona la seguridad que se demanda. La configuración de las cadenas globales de valor debe afrontar el *trade off* entre eficiencia, menores costes, resiliencia y “seguridad nacional”.

Los gobiernos quieren que las empresas sitúen localmente insumos estratégicos y creen reservas. En algunos casos, esta decisión puede no implicar demasiados costes, como con materias primas o energía, pero no ocurre lo mismo con los componentes y productos de alta tecnología, que pueden volverse obsoletos. Esto está planteando, en algunos casos, el desarrollo de estándares tecnológicos alternativos, con los subsiguientes costes adicionales y su impacto en la competencia (a modo de ejemplo, la UE y EEUU se plantean incentivar la industria de semiconductores con el fin de alcanzar la autosuficiencia estratégica).

La ampliación de los bienes y servicios considerados esenciales o estratégicos recuperará las producciones nacionales o en países con valores compartidos. Es previsible una “guerra fría” tecnológica en favor de la desglobalización poniendo en riesgo el libre comercio con medidas proteccionistas por áreas geográficas. El giro de las políticas industriales europeas debe evitar las asimetrías en los sistemas de apoyo a empresas y sectores (ayudas de Estado), en función del país sede de la empresa, porque distorsionan la competencia en los mercados y la propia existencia del mercado único.

**Exigencias de nuevas responsabilidades a las empresas**

En los últimos años tanto los gobiernos como la sociedad en su conjunto están presionando a las empresas para que aborden problemas que no le son propios y amplíen sus responsabilidades y su misión.

Esta ampliación de las responsabilidades de la empresa no es nueva, la responsabilidad social corporativa lleva muchos años entre nosotros (Porter y Kramer, 2002). Sin embargo, actualmente estamos asistiendo a un aumento de las exigencias a la empresa para que atienda las demandas de todos sus grupos de interés. Se le reclama que se amplíen sus objetivos, que ya no debería ser sólo la búsqueda del beneficio (maximizar su valor en el mercado), sino también crear externalidades positivas y reducir las negativas para sus grupos de interés, es decir, satisfacer la función de utilidad de los diferentes *stakeholders*.

La incorporación de los criterios de sostenibilidad ESG (*enviroment, social, governance*), es decir, de factores medioambientales, sociales y de gobernanza, en los objetivos de las empresas, obedece a tres tipos de razones. Primero, la necesidad de cumplimentar las leyes (Ley11/2018 de 28 de diciembre) y la presión de la sociedad. Segundo, la presión que ejercen los mercados de inputs y outputs que tratan de evitar riesgos derivados de los cambios en las preferencias de clientes y proveedores que empiezan a incorporar consideraciones sociales, medioambientales o éticas en sus procesos de decisión. Por último, no hay que olvidar la presión de los mercados financieros y, en los últimos años, del capitalismo institucional y de los fondos de inversión (Belchuk y Hirst, 2019). El voto de los accionistas del capital institucional es una fuerza transformadora que remodela el gobierno de la empresa y se está manifestando a través de las decisiones de los fondos de inversión y de las sugerencias y propuestas de los asesores de gobierno corporativo -*proxy advisors*-.

Ahora bien, la introducción de objetivos diferentes a la creación de valor económico genera una serie de dificultades. En primer lugar, nos enfrenta, a la dificultad de incluir objetivos múltiples en la toma de decisiones (Jensen, 2002), lo que dificulta tanto la formulación de estrategias como la evaluación de los resultados conseguidos en cada caso. Mientras que el objetivo de los accionistas de crear valor, beneficio, es preciso, medible y permite el control de la dirección (Tirole, 2001), los objetivos múltiples en muchos casos son contradictorios y están en conflicto; por lo que se convierten en una dificultad para cumplir, cuando no en una excusa para incumplir. No es fácil cumplir con los intereses contrapuestos de los numerosos grupos de interés de una empresa, unos exigiendo unos objetivos, mientras que otros piden lo contrario. Para que la dirección con objetivos múltiples sea operativa se requiere del diseño de una función objetivo de rentabilidad sostenible junto con el conjunto de restricciones a dicha función. Para ello es imprescindible que propiedad y sociedad compartan esos nuevos valores y objetivos.

En segundo lugar, la ampliación de objetivos exige que se diseñe con carácter previo una métrica que permita hacerlos operativos y susceptibles de ser evaluados. Responsabilidad social, diversidad, inclusión social, etc. son expresiones genéricas de difícil aplicación si no se precisa su métrica, se cuantifican y se audita su cumplimiento. En la actualidad disponemos de una serie de modelos y normas que se encargan de valorar el grado de cumplimiento de los objetivos ESG en empresas e inversiones. Entre ellos destacan los criterios de *Reporting GRI* y el ISS-ESG, así como los estándares *ISSB* (*International Sustainability Standard Board)* ySASB *(Sustainability Accounting Standard Board*). Sin embargo, es preciso avanzar más en el establecimiento de unos estándares precisos y bien calibrados, aceptados por todos y que proporcionen la información con la calidad que los mercados requieren.

En tercer lugar, el aumento de responsabilidades debe ser de aplicación generalizada si no se quiere colocar a la empresa que las asuma en una posición de desventaja competitiva. Esto no implica que deba afectar por igual a empresas grandes y pequeñas o a empresas en economías desarrolladas o en países emergentes.

Finalmente, se debe evitar el abuso del derecho, legislar y regular sobre cómo dirigir la empresa, cómo deben configurarse y evaluarse sus órganos de gobierno, lo que puede traducirse en ritos formales y murallas de papel, sin ningún efecto apreciable sobre el comportamiento empresarial (Cuervo García, 2002). Es fundamental evitar el blanqueo ecológico (*green washing*) o social (*social washing*). Hay que equiparar las exigencias de información financiera y no financiera sobre sostenibilidad facilitando información fiable, comparable y con estándares comunes. Las grandes gestoras de fondos comprometidas con los criterios ESG consideran, pese a ello, que no son ellas quienes deben dictar la estrategia de las empresas, sino sólo presionar para que los riesgos se manifiesten y se cuantifiquen y se cumplan las reglas.

Por tanto, es necesario avanzar en el desarrollo de una teoría de la empresa que aumente el protagonismo en la toma de decisiones de todos los grupos de interés, de tal forma que el desempeño de la empresa no se limite a los resultados económico-financieros que determinan la riqueza de los accionistas, sino también se busque alinear intereses individuales y colectivos y resolver los fallos de mercado derivados de la existencia de externalidades; así como incluir consideraciones de equidad (derechos básicos de las personas, responsabilidad social).

Queridos profesores tenéis mucho trabajo por hacer, mucha investigación aún por desarrollar de interés y utilidad, en particular en lo que se refiere a la incorporación de los criterios de sostenibilidad en la empresa, sobre la propia empresa y sus empresarios y directivos en esta jungla de la dirección de empresas. Ernest Hemingway comienza su novela “El viejo y el mar” escribiendo *“Era un viejo que pescaba solo en un bote en el Gulf Stream y hacía 84 días que no cogía un pez, aun así nunca perdió la esperanza…”*. Eso es lo que os deseo, que salgáis a pescar todos los días. Algún día llegaréis a pescar un gran pez, como finalmente el viejo de Hemingway consiguió. Ello exige estar preparado por si la suerte llega, o como Picasso afirmaba, que la inspiración os encuentre trabajando. Muchas gracias.

**Bibliografía:**

Belchuk, L. y HIRST, S. (2019). Index Funds and the Future of Corporate Governance. Theory, Evidence and Policy. *Columbia Law Review*. 119 (8), 2029-2146.

Canals, C. (2022). Cadenas de Valor Globales, ayer, hoy y mañana. Caixa Bank Research.

Cuervo García, A. (2002). Corporate Governance Mechanisms: A plea for less code of Good Governance and more market control. *Corporate Governance: An International Review*, 10 (2), 84-93.

Cuervo García, A., Ribeiro, D. y Roig, S. (2007). *Entrepreneurship: Concepts, Theory and Perspectives*. Springer. Berlín.

Fernández Rodríguez, Z. (1999). El estudio de las organizaciones (La jungla dominada). *Papeles de Economía Española*, 78-79, 56-77.

Fernández Rodríguez, Z. y Rodríguez Márquez, A. (2022). The Value Chain Configuration in the Digital Entrepreneurship Age: Location Decisions and the Paradoxical Role of Digital Technologies. En Adams, R.J., Grichnik, D., Pundiziene A. y Volkmann, C. (Eds). *Artificiality and Sustainability in Entrepreneurship. Exploring the unforeseen and paving a way to the sustainable future*, FGF Springer, 61-81.

Garcia Coto, D. y Garrido, J. (2022). Informe sobre la propiedad de las acciones cotizadas. BME-SIX. Madrid, julio.

Hamel, G. y Birkinshaw, J. (2023). Searching for significance: The case for reimagining management research. *Strategic Management Review,* 4 (1).

Jensen, M.C. (2002). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Business Ethics Quarterly*, 12, 235-264.

Montoro Sánchez, M.A. (2022). La brecha entre la investigación y la Sociedad en Dirección de empresas. *Boletín nº 27 Sección de Estrategia Empresarial*, Asociación Científica de Economía y Dirección de la Empresa.

Porter, M.E. y Kramer, M.R. (2002). The competitive advantage of corporate philanthropy. *Harvard Business Review*, 80, 56-58.

Tirole, J. (2001). Corporate Governance. *Econometrica*, 69, 1-35.

Tsui, A.S. y McKiernan. P. (2022). Understanding Scientific Freedom and Scientific Responsibility in Business and Management Research. *Journal of Management Studies*, 59 (6), 1604 -1627.