

## INTRODUCCIÓN EDITORIAL

### La empresa española entre la eficiencia y la desigualdad: organización, estrategias y mercados

#### INTRODUCCIÓN

**L**A Gran Recesión de 2008-2014 y la actual crisis sanitaria y económica causada por la pandemia de la COVID-19 se están convirtiendo en objetos de análisis y debate. Entre la ciudadanía se extienden dudas e inquietudes sobre la capacidad del capitalismo para satisfacer las expectativas colectivas de bienestar. En las últimas décadas los países más desarrollados han seguido una trayectoria similar de debilitamiento de la competitividad, deterioro del medio ambiente, concentración de la renta y la riqueza y aumento de la desigualdad. Las crisis están haciendo más visibles las graves heridas que dejan huella en la sociedad: pérdidas masivas de puestos de trabajo, mayor precariedad laboral y frustración en las expectativas de ascenso social.

La confianza en el capitalismo como sistema creador de riqueza y prosperidad se debilita y cada vez hay más conciencia de que el coste social (desigualdad) y medioambiental (cambio climático) del crecimiento es elevado. El balance final entre el aumento de la producción y sus costes, empieza a ser más dudoso. Esta percepción, cada vez más extendida, demanda cambios en las formas de producir, consumir y distribuir los frutos del progreso. Y si se cuestiona al capitalismo como sistema, es inevitable que se ponga en duda también a una de sus instituciones más emblemáticas: la empresa, como sociedad de capitales que domina el panorama económico en prácticamente todo el mundo. Se argumenta que si el capitalismo es incapaz de crear riqueza dentro de los límites socialmente tolerables de sostenibilidad e inclusión, será porque las empresas han perdido fuerza innovadora. Éstas adolecen de dinamismo para conseguir un crecimiento sostenido de la competitividad, adoptan estrategias y modelos de negocio que fomentan la desigualdad en el reparto de las rentas del capital y trabajo, y son incapaces de resolver internamente las externalidades medioambientales que generan.

Estas consideraciones están siendo objeto de un intenso debate académico, político y social, alimentadas por las ideas de Piketty (2019), Stiglitz (2016 y 2019), Milanovic (2019), Collier (2018), Tepper y Hearn (2019) y Sebastian (2020). Estos autores critican las debilidades y deficiencias de los resultados sociales y económicos que alcanzan los países y ofrecen propuestas de reforma de las principales instituciones del capitalismo. Otras obras de contenido más específico como Mazzucatto (2018), insisten en reconocer la contribución, generalmente desconsiderada, del Estado en la creación de riqueza; Mayer (2020) por su parte pone el acento en la reforma de la empresa e insiste en la responsabilidad de ésta para interiorizar las externalidades sociales a las que contribuye.

Las ideas se respaldan con hechos y datos. En algunas de las economías más avanzadas, entre ellas España, se observa una evolución mediocre de la productividad (Andrés y Domenech, 2015,

Sebastian, 2016), se reconoce un declive en la participación de las rentas laborales en el total de las rentas de mercado (Karabarbounis y Neiman, 2014, Huerta y Salas, en éste número), se evidencia una creciente desigualdad en la distribución individual de la renta (Piketty, 2014), y se constata un deterioro creciente del medio ambiente.

El diagnóstico cada vez más extendido entre académicos y decisores públicos señala que las empresas, los mercados, las principales instituciones económicas y el Estado a través del proceso político, no funcionan tan bien como debieran, lo que deriva en peticiones de acometer una reforma profunda de las mismas.

El número de *Papeles de Economía Española* con el título «La empresa española entre la eficiencia y la desigualdad: organización, estrategias y mercados» al que está dedicado esta introducción, quiere contribuir a este debate sobre los límites y las heridas de la prosperidad, tomando como punto de partida a la empresa como institución con responsabilidad en la producción de bienes y servicios para su venta en el mercado. El buen o mal ejercicio de su función social y económica es determinante para la mejora del bienestar colectivo, para que este bienestar sea más o menos inclusivo y para que hipoteque o condicione más o menos, el futuro de las generaciones más jóvenes.

Dentro de este marco general de relaciones con las instituciones que teje la empresa en sociedades desarrolladas, la publicación que presentamos se centra principalmente en su papel y consecuencias en la creación y reparto de renta y riqueza. La empresa, como bien se sabe, no actúa sola sino dentro de un entramado en el que intervienen también los mercados, el Estado y la sociedad civil. Por ello será inevitable que a los análisis sobre la contribución de la empresa a la eficiencia y desigualdad, se incorpore también, en muchos casos, el papel más o menos moderador que puedan tener la competencia en los mercados de productos y sectores, las reglas y leyes dictadas por el Estado así como las normas sociales, valores y cultura que adopte la sociedad.

Si se pone el foco en el aumento de la desigualdad en las sociedades desarrolladas, conviene advertir también que la tolerancia social que se manifiesta hacia ella, dependerá de las razones que colectivamente se reconocen como explicativas de una determinada distribución de la renta y riqueza en un país. Así, una desigualdad que refleje diferencias en las habilidades, trabajo y preferencias de las personas puede verse como necesaria para garantizar que el mérito y el esfuerzo aparezcan como incentivos positivos para trabajar y acumular más capital humano. La atención y alarma social aparecen cuando las tendencias en la distribución de la renta y la riqueza que se observan, amenazan la igualdad de oportunidades y la meritocracia, cuestionan la legitimidad de las instituciones y el orden social que lo configuran y ponen en riesgo el crecimiento económico sostenido de una nación.

Para un mejor diagnóstico de la contribución de la empresa a la eficiencia y a la desigualdad colectiva, resulta pertinente diferenciar dos momentos distintos en el tiempo e identificar los distintos actores sociales que son protagonistas en cada uno de ellos. En el origen y en un escenario privado, las empresas intervienen generando riqueza que se distribuye entre los distintos propietarios y partícipes de la acción colectiva atendiendo a acuerdos voluntarios, contratos, realizados dentro las restricciones que establecen los mercados y el marco legal. Hay un contrato y una organización que vincula a los distintos participantes en la acción de generar valor que, cuando se

ejecuta, hace realidad un resultado colectivo y el reparto del mismo entre los intervinientes (por ejemplo la distribución del valor añadido por una empresa entre renta del capital y del trabajo, diferencias de salarios vinculadas a puestos de trabajo, reparto de dividendos en función de la distribución de la propiedad de las acciones). Comprender los factores que afectan a un reparto u otro del valor generado y que definen una determinada distribución en origen de la renta es clave para entender la desigualdad inicial, aunque no refleje el estadio final de ésta.

El segundo momento en el tiempo al que interesa prestar atención es el redistributivo. En el mismo hay otros participantes cuya presencia no es el resultado del acuerdo voluntario privado sino de los poderes coercitivos del Estado. Nos referimos al papel de la intervención del Estado en el reparto de la renta disponible que resulta de impuestos, transferencias y acceso a servicios públicos básicos. De esta forma, mediante una imposición progresiva, con trasferencias hacia los colectivos sociales menos favorecidos por la asignación inicial de rentas y una financiación pública de servicios básicos, se reasignan las rentas y riqueza buscando un equilibrio que resulte socialmente aceptable. Todo ello a partir de un determinado criterio de justicia o equidad individual y colectiva.

## LAS CONTRIBUCIONES DE LA PUBLICACIÓN

Esta edición de *Papeles de Economía Española* centrada en la empresa es especialmente valiosa para comprender mejor la distribución de la renta y la riqueza en origen, llamada también renta de mercado, es decir, previa a la redistribución por la vía de impuestos y transferencias. El punto de partida es que las decisiones empresariales, estratégicas y organizativas sobre el reparto de la propiedad del capital, sobre la inversión y financiación, así como las políticas de recursos humanos, incluidas las compensaciones de trabajadores y directivos, tienen una gran incidencia en la desigualdad individual.

En las distintas contribuciones se reconoce cómo en la empresa a través de las decisiones fundamentales de organización y estrategia y de la interacción con los distintos mercados se genera un equilibrio entre eficiencia y equidad. **Emilio Huerta** y **Vicente Salas-Fumás** señalan que la participación salarial en el valor añadido bruto de las sociedades no financieras desciende 7 puntos porcentuales durante la Gran Recesión. Este declive se mantiene en los años de recuperación, período en el que aumenta la participación del beneficio económico. El cambio en el reparto de valor se relaciona con el aumento en el poder de monopsonio de las empresas en el mercado de trabajo y la pérdida de capacidad de negociación de los trabajadores. **Alberto Bayo Moriones** y **Pedro Ortín Ángel** muestran a partir de una extensa evidencia internacional, que las desigualdades en productividad dentro de las empresas, dan lugar a diferencias salariales significativas. Indican que las diferencias de productividad por trabajador difieren entre las empresas por la variabilidad existente en la calidad de la gestión.

A partir de esta evidencia general, se estudian las consecuencias para la desigualdad de la organización de la producción entre empresas y en la empresa, la asignación de habilidades y conocimientos de las personas en la empresa y el desarrollo de sistemas de participación de los trabajadores en los procesos internos de decisión. **Luis Medrano-Adán** analiza cómo se organiza la producción y cómo el número de empresas y sus diferencias por tamaño determinan la distribución de rentas dentro de la empresa y entre toda la población. Este autor señala a la distribución de habilidades

generales de la población y los costes organizacionales de aumentar el tamaño como factores primarios que están relacionados con variables de organización de la producción y variables de desigualdad. Estos elementos son importantes para el diseño de políticas públicas. **Francesc Trillas** insiste en su colaboración en la importancia de reconocer a la empresa capitalista como institución donde se desarrollan las relaciones económicas y de poder entre capital y trabajo como uno de los principales condicionantes de las desigualdades de renta y riqueza. El contrato incompleto entre la empresa y los empleados en un contexto de desempleo en el mercado de trabajo, genera un equilibrio no eficiente. **Lucía Garcés Galdeano** estudia a partir de un conjunto de casos de empresas, sistemas de participación de los empleados en el proceso de toma de decisiones empresariales. Los casos ofrecen una perspectiva interesante de los distintos mecanismos de participación en la toma de decisiones y financiera de los empleados en las empresas y cómo ello define la mayor o menor capacidad de negociación de los empleados en la distribución de la riqueza generada por la organización. **Elisa Chuliá** y **María Miyar** completan este enfoque desde la perspectiva de la sociología que ve a la empresa como una microestructura social donde la desigualdad se sustenta en un conjunto de normas y valores estables y resistentes al cambio que establecen distinciones entre quienes forman la empresa en razón de variables como el género, la clase social y la procedencia étnica. La evidencia desde la sociología, sugiere que la flexibilización laboral, la implementación de sistemas de incentivos por resultados o el trabajo en equipo, no han supuesto un debilitamiento de los regímenes de desigualdad.

A continuación se analiza el impacto de las estrategias de sostenibilidad empresarial así como las consecuencias para la desigualdad laboral de los nuevos modelos de empresa que están surgiendo en el marco de los nuevos desarrollos tecnológicos y plataformas. **Ramón Pueyo Viñuales** y **Marta Gómez Manchón** consideran que las estrategias de sostenibilidad seguidas por muchas empresas han hecho muy poco por incorporar la desigualdad, sus causas y consecuencias, a la agenda de la intervención. La atención ha estado focalizada en cuestiones muy específicas centradas en la retribución. El debate de la desigualdad y sostenibilidad ha vivido vidas separadas. La desigualdad en los estándares de sostenibilidad no ha sido una cuestión relevante mientras que resulta un tema emergente en la agenda de los inversores. **Aleix Calveras** y **Juan-José Ganuza** estudian el crecimiento de la desigualdad asociado a la lógica de la economía digital y al fenómeno de «el ganador se queda con todo» que caracteriza la competencia de las plataformas digitales. Estudian los problemas que para la desigualdad se derivan de estructuras de mercado muy concentradas donde existen unas pocas grandes empresas así como los efectos de la *gig-economía* y los procesos de externalización que están siguiendo muchas empresas. En este trabajo se analiza cómo las nuevas formas de empresa y las nuevas relaciones laborales que se están incorporando como consecuencia de los cambios en la tecnología, están condicionando y aumentando la desigualdad en nuestras sociedades.

Por último se abordan, desde la perspectiva de los mercados, las consecuencias de los distintos sistemas de compensación a grupos diferentes de trabajadores, el acceso y la inversión en formación en las nuevas relaciones laborales que se están produciendo y los efectos que se pueden evaluar por la discriminación por género y tecnología en los distintos colectivos de empleados. **Marco A. Barrenechea-Méndez** y **José Manuel Mansilla-Fernández** se centran en el estudio de la influencia de los sistemas de compensación sobre las decisiones de autoselección de los empleados en un conjunto de países de la Unión Europea. Su argumento es que los métodos de

compensación más objetivos, como el pago a destajo, atraen a los trabajadores que pueden ser discriminados por su origen y que, ante ese riesgo, prefieren esos sistemas de pago frente a otros más complejos pero más subjetivos. **Paul Osterman** estudia para el caso de EE.UU. el esfuerzo de formación que realizan las empresas norteamericanas con sus empleados atendiendo al tipo de trabajadores y la relación contractual que mantienen con la empresa. El estudio se basa en una encuesta realizada en 2020 donde se entrevistó a una población ocupada de 3.648 empleados. Se reconocen en el estudio distintas categorías de empleo (estándar, empleo atípico, trabajadores de empresas de trabajo temporal, trabajadores de contratas y autónomos, *freelancers*). Los resultados muestran que existen disparidades notables en la formación proporcionada en función de la raza, origen étnico y el nivel académico del individuo. Además los trabajadores de contrata y temporales, reciben menos formación que los trabajadores cuya relación laboral es estándar. Por último, **María J. Moral** con datos de la encuesta de estructura salarial calcula las brechas salariales ajustadas en función del género y de la tecnología. Los resultados indican que el salario de una mujer es un 7,3 por 100 más bajo que el de un hombre en 2018. La brecha salarial ajustada por tecnología es reducida y las diferencias se deben a que los trabajadores en los sectores de composición tecnológica media-alta presentan mayor formación y experiencia, las empresas son más grandes y tienen un componente exportador más intenso.

## EL DEBATE DE LA DESIGUALDAD DESDE LA EMPRESA

Del conjunto de análisis e ideas que se derivan de los trabajos citados y del debate académico y profesional que se está produciendo en paralelo sobre el papel, objetivos, diseño institucional y gobierno de la empresa, surge de un lado, un imperativo para la acción. Si la promesa de una prosperidad inclusiva y acorde con las expectativas de la sociedad se debilita, es urgente actuar para cambiar el rumbo. Y de otro, se necesitan nuevas ideas, nuevos marcos de referencia y modelos que apunten a propuestas de reforma de la empresa que permitan solucionar parcial o totalmente los problemas detectados. Si se reconoce una excesiva desigualdad en el reparto del valor creado en las empresas que amenaza el bienestar colectivo y deteriora la legitimidad de las instituciones que participan en el proceso de creación de riqueza y valor, se hace necesario y urgente corregir dicha situación.

Un posible enfoque es considerar que corresponde al buen gobierno corporativo de la empresa reconocer la gravedad de la situación, valorar los efectos externos negativos que se generan e intentar evitarlos en el momento inicial de la creación de valor. Otra alternativa más ambiciosa, apunta a cambios más profundos que afectan al propio paradigma y contrato sobre el que se ha construido la empresa capitalista tradicional. En este caso, se trata de identificar nuevas formas de colaboración colectiva para aprovechar las ventajas de la tecnología de equipo, la especialización de tareas y trabajos y el reparto de riesgos entre inversores, para desarrollar proyectos de alcance. En suma, cuando se selecciona este camino, se confía en que aparezcan nuevos modelos de empresa menos centrados en el crecimiento de los beneficios y más comprometidos con los aspectos sociales y medioambientales que fundamentan la prosperidad.

Hay al menos tres razones para reconocer la desigualdad como aspecto relevante de la empresa y su gobernanza. La primera razón tiene su origen en el ajustado equilibrio que se produce entre eficiencia y equidad dentro de las organizaciones. No es correcto pensar que en una empresa

se crea primero la riqueza y en un proceso posterior se distribuye después esta riqueza entre los accionistas, empleados, directivos, instituciones financieras y suministradores de la compañía. La creación de riqueza y su reparto se determinan de manera simultánea y se definen conjuntamente. Así, unas expectativas sobre la asignación que a cualquiera de los colectivos implicados en la acción de la empresa pueda corresponderle en el reparto de la renta y riqueza producida, generará un mayor o menor compromiso con el proyecto empresarial. Ello determinará un nivel de esfuerzo, dedicación y trabajo que condicionará el resultado final para todo el colectivo. Cuando se negocia el reparto de resultados se definen los incentivos de los distintos grupos de interesados. Hay, por tanto, una tensión en el punto de equilibrio a alcanzar en la que intervienen las distintas situaciones de poder e influencia de los distintos protagonistas de la acción empresarial, para finalmente conseguir una determinada posición de equidad y eficiencia.

Una segunda razón tiene que ver con las limitaciones que se perciben en la redistribución de la renta que tiene lugar por vía de impuestos y transferencias y que, aunque pueda tener cierto margen para progresar, su espacio es cada vez más reducido. La competencia fiscal entre regiones y países está haciendo cada vez más complicada la redistribución por razones tecnológicas y por la creciente globalización. Además, comienza a extenderse la opinión entre los ciudadanos sobre los límites de la progresividad fiscal y la consideración de los impuestos como confiscatorios cuando la presión fiscal alcanza unos determinados niveles de exigencia.

La tercera razón es la constatación de que las decisiones de las empresas en sus ámbitos de gestión (retribución de directivos, organización del trabajo, gestión de recursos humanos, salarios de los trabajadores, redefinición de los límites y fronteras de las empresas, inversión en recursos intangibles) tienen una incidencia sobre la distribución de la renta tan importante como el efecto que pueda tener el funcionamiento de los mercados. En escenarios donde la competencia efectiva es limitada, la existencia de poder de mercado y poder de monopsonio por parte de las empresas, conlleva una asignación de recursos y unos resultados que favorecen más a unos grupos de interés que a otros. La naturaleza de la competencia en los distintos mercados es relevante para la desigualdad porque condiciona la asignación y reparto final entre los agentes, pero la negociación, organización y estrategia en la empresa, también.

Por todo ello, emerge la idea de que el gobierno de la empresa, entendido como la capacidad de dirección desde el consejo de administración, es una dimensión clave en el estudio de la desigualdad. La dirección de la empresa decide sobre cuestiones relevantes de la gestión de los recursos básicos. En la empresa se decide sobre los sueldos de los ejecutivos y los empleados, el reparto de los beneficios entre los distintos grupos de interesados o los sistemas de promoción y carrera profesional interna. Estos aspectos afectan directamente a las rentas que reciben los distintos propietarios de los recursos. Pero además, a través de la definición de la estrategia corporativa y competitiva de la empresa, la dirección y el gobierno de la empresa decide sobre cuestiones tan importantes como: ¿Dónde producir, en cuántas plantas? ¿En qué países y regiones localizar la producción y el empleo? ¿Dónde se venden los productos y a qué precios? ¿Cómo gestionar los beneficios y dividendos del grupo y transferirlos de un ámbito a otro? y ¿Qué grado de optimización fiscal se quiere realizar?

Todas estas cuestiones configuran la estrategia de la empresa y están directamente relacionadas con el mantenimiento y la creación de empleo, y determinan el reparto y evolución de las rentas la-

borales (salarios) y no laborales (coste del capital y beneficios) que se generan en una región o país. En definitiva, están condicionando el nivel de desigualdad en origen que se produce en la sociedad.

## EVIDENCIAS

Se presentan ahora algunas evidencias sobre la desigualdad en la distribución de la renta y la riqueza y su evolución en el tiempo, para distintos países y situaciones. Se hace para relacionarlos con la actividad de las empresas en dos ámbitos: la concentración de la renta y riqueza en la parte más alta de la distribución y las tendencias hacia el aumento de la concentración en muchos mercados así como el ejercicio de poder de monopolio y monopsonio de las empresas en el mercado de trabajo y de bienes.

De la información que proporcionan el *World Inequality Report 2018* y la *World Top Income Database* se reconoce que estudiado el porcentaje de ciudadanos que están en el 1 por 100 más alto de la distribución de renta, se observa que en 1980 en USA, el 1 por 100 más alto representaba el 11,10 por 100 de la renta y en 2012 este grupo ha pasado a disponer del 20,8 por 100. En España la tendencia que se observa es menos radical, en 1980, el 1 por 100 de los más ricos representaban el 7,6 por 100 de la renta y han pasado en 2012 a disponer del 8,60 por 100. España está lejos de la situación de EE.UU., pero la tendencia es al aumento en la concentración.

Cuando se analiza la concentración de renta en la parte inferior de la distribución, los datos ponen de manifiesto que, en EE.UU., el 50 por 100 de la población con menos renta recibe el 20 por 100 de la renta total en 1980 y el 13 por 100 en 2016. En los países de Europa Occidental (incluida España) la concentración de renta en el 50 por 100 de la población con rentas más bajas es algo mayor que en Estados Unidos y no decrece tanto en el tiempo: el 24 por 100 en 1980 y el 22 por 100 en 2016 (WIR, 2018).

La concentración de la renta está asociada con decisiones de las empresas por, al menos, dos razones. Primero, más de la mitad de las personas que forman parte del 1 por 100 con mayor nivel de renta son altos directivos de empresas, mientras que la otra mitad se reparte entre empresarios familiares, gestores de fondos y élites profesionales en distintos campos. Segundo, se estima que aproximadamente la mitad de la riqueza nacional corresponde a activos tangibles e intangibles utilizados por las empresas y la otra mitad son activos en vivienda propia y deuda pública.

El repunte en la concentración de renta en lo más alto de la distribución en EE.UU., coincide con una escalada en la ratio entre retribución de los altos directivos de las empresas norteamericanas y la retribución de sus empleados; desde una ratio de 30 en los años ochenta hasta una ratio por encima de 300 en 2014. Este salto en la desigualdad interna de salarios en las empresas coincide en el tiempo con el uso generalizado de sistemas salariales con un peso importante de la retribución variable vinculada a los resultados de los accionistas. En los ochenta únicamente el 26 por 100 de los altos directivos de las empresas del *S&P 500* recibían una retribución vinculada a los beneficios de las empresas. En los años noventa el porcentaje era del 47 por 100 y actualmente, la mayoría de las empresas tienen sistemas retributivos donde la compensación de los directivos está vinculada a la rentabilidad para el accionista.

Además, la implantación de sistemas de retribución para los altos directivos con incentivos de alta intensidad, coincide con un giro en las recomendaciones sobre el buen gobierno corporativo hacia la primacía absoluta de los intereses de los accionistas.

En España, los ejecutivos mejor pagados de las empresas del Ibex 35 ganaron de media, 4,94 millones de euros en 2019 (CNMV y El País). Esta cifra supone 90 veces más que el gasto medio por empleado en el que incurrieron las mismas compañías en ese año. Esta ratio representa un aumento notable frente al multiplicador de 79 veces de 2018. Hay que pensar que en otras formas de empresa, como las cooperativas del Grupo Mondragón, la ratio que se considera adecuada es de una relación de uno a seis. En la administración pública española, el principal empleador del país, la relación entre el menor y el mayor salario se establece en una proporción de uno a cinco.

Por otro lado, las aportaciones a los planes de jubilación van ganado peso en los paquetes retributivos de los directivos españoles. En 2019, las empresas que cotizan en la Bolsa española incorporaron 20,5 millones de euros a las pensiones de sus consejeros ejecutivos. Tras esa aportación, los 40 directivos que más derechos acumulan (en pensiones consolidadas y no consolidadas) suman ya 360 millones de euros.

Las posibles causas de las brechas entre los sueldos de los directivos con respecto a los empleados, están siempre sujetas a polémica. Por un lado, hay que reconocer que los altos directivos de las empresas son los que tienen la máxima responsabilidad en la consecución de los objetivos y en los resultados económicos y financieros de la compañía. Además, se trata de ofrecer incentivos para la retención de talento porque los buenos ejecutivos pueden marcar las diferencias en la creación de valor y por ello recibir ofertas de empleo ventajosas por parte de otras empresas. Desde otra perspectiva, se plantea una visión más crítica. Para muchos economistas y una parte importante de la ciudadanía, las cifras son desorbitadas y el sistema retributivo se asocia más a la codicia y el abuso que a la lógica económica. Consideran que la brecha es excesiva y salarios tan elevados no se justifican desde la óptica de la productividad sino desde una posición de poder y ventaja a partir del control de los consejos de administración en connivencia con la dirección.

Otra dinámica que aparece en los países más desarrollados es la de la concentración de las empresas en sus mercados. Las grandes empresas del mundo, Google, Amazon, Facebook, Microsoft, J.P. Morgan, acumulan un inmenso poder económico en pocas manos sin tener que responder prácticamente ante nadie. A partir de los años sesenta del siglo pasado, una amplia mayoría de sectores productivos en EE.UU. han experimentado una tendencia hacia la concentración empresarial. Las sucesivas oleadas de fusiones y adquisiciones han llevado a que las empresas cotizadas multipliquen su tamaño medio por tres y aumenten sensiblemente su longevidad. El aumento de la concentración empresarial va asociado con la pérdida de peso de la remuneración de los trabajadores y al aumento en el peso de los beneficios en el valor añadido de la producción.

El debate sobre las causas de estos procesos es complejo y numerosos factores aparecen en la explicación, sin que haya un consenso claro entre economistas.

Akcigit y Ates (2020), resumen las condiciones en las que se desarrolla la actividad de producción, creación y reparto de riqueza en Estados Unidos, que se pueden extender a otros países desarro-

llados: asocian el estancamiento en la capacidad de creación de riqueza con la evolución de la productividad, las dificultades para la reasignación de puestos de trabajo en los mercados laborales y la falta de dinamismo del proceso de creación de nuevas empresas. Vinculan el aumento de la desigualdad a la mayor concentración en los mercados, el ejercicio de poder de monopolio y monopsonio y el aumento en los beneficios; las fricciones y segmentación de los mercados de trabajo y la pérdida de poder de negociación de los trabajadores frente a los empleadores.

Si centramos el debate en la empresa, economistas como Admati (2017) de la Universidad de Stanford y Zingales (2017) de la Universidad de Chicago responsabilizan directamente a la empresa corporación y al sesgo financiero de su sistema de gobernanza, del crecimiento del poder y de la desigualdad económica. Para Admati, la gobernanza financiera incentiva decisiones y conductas contrarias al interés general entre quienes controlan los recursos de la empresa, en un entorno de mercados poco competitivos, contratos incompletos y déficits de información que dificultan la aplicación de leyes y regulaciones dirigidas a proteger el interés general. Zingales alude a la connivencia entre los poderes económicos y políticos donde el poder de las empresas es tan elevado que pueden utilizar las conexiones políticas que poseen para proteger y reforzar su poder de mercado e influencia. Con este diagnóstico, estos dos autores reclaman más conciencia social y más atención sobre los conflictos de intereses entre los poderes económicos y políticos y las importantes externalidades negativas que resultan de los mismos.

### LA SOCIEDAD EXIGE OTRAS EMPRESAS: DESAFÍOS PARA LA GOBERNANZA

Cuando L. Fink, CEO de la empresa BlackRock, envió una carta en 2019 a los principales directivos de las mayores empresas norteamericanas explicando que «sin un propósito, ninguna empresa podía obtener su pleno potencial» entraba de lleno en un debate de décadas sobre cuál es la función, el papel y objetivos de la empresa capitalista. ¿Debería ser el propósito de la empresa la maximización del valor para los accionistas? o ¿Debería considerarse a otros colectivos de interesados como los empleados, clientes, suministradores o la comunidad local? ¿Debería la empresa comprometerse con causas sociales y políticas, aunque disminuya el valor para los accionistas en el corto plazo, si asegura su crecimiento a largo plazo? La carta de Fink señala que la sociedad demanda de las compañías que sirvan a un propósito social que beneficie no solamente a los accionistas sino también a sus empleados, clientes, comunidad local y ciudadanos. La carta indicaba que estaban dispuestos a participar en discusiones sobre cómo crear valor a largo plazo y construir un mejor marco para servir mejor a todos los interesados.

La declaración posterior de la *Business Roundtable* formada por un grupo de directivos de las principales compañías norteamericanas cuestionando el criterio de maximización del beneficio para la toma de decisiones empresariales y sustituyéndolo por otro más amplio y ambiguo que reconociera el bienestar de todos los grupos de interés, abre un nuevo hito en la dirección del debate sobre la empresa. En paralelo en Gran Bretaña se desarrollaba una reflexión colectiva entre distintos académicos liderados por C. Mayer (profesor de la Universidad de Oxford), con la idea de redefinir los fundamentos de la empresa del siglo XXI. Los medios de comunicación: (*The Economist*, *Financial Times*, *New York Times*, *Boston Globe*, *el País*) intervienen también en el debate. Se observa, en definitiva, una intensa discusión tanto en el plano académico como profesional, sobre el papel de las empresas en la prosperidad de nuestras sociedades. Muchas de las propuestas e ideas elaboradas hasta ahora ponen en cuestión la codicia y el beneficio cómo motor de las compañías y abogan por

que las compañías tengan un mayor compromiso con los problemas sociales y medioambientales que preocupan a consumidores, trabajadores, accionistas e inversores.

En el plano académico Zingales (Universidad de Chicago) y Hart (Premio Nóbel de economía y profesor en la Universidad de Harvard), ofrecen nuevos argumentos que revisan el trabajo seminal de Friedman que durante mucho tiempo se tomó como referencia por su cerrada defensa de la responsabilidad social de la empresa centrada en la maximización del beneficio para los accionistas. Hart y Zingales (2017) advierten que en la propuesta de Friedman subyace la idea de que la atención a los problemas sociales, qué acción social desarrollar, con cuántos recursos y en favor de qué colectivos, es una decisión que compete a los accionistas de la empresa, no a los directivos que han sido nombrados por los accionistas para que gestionen la empresa con criterios de hacer máximos los beneficios. El argumento de Hart y Zingales (2017) es que habrá situaciones en las que los accionistas de la empresa se darán cuenta de que la contribución a la provisión de bienes públicos puede ser más eficaz si se realiza a través de la empresa que si se realiza individualmente. En este caso, cuando los directivos de la empresa interioricen las externalidades negativas, estarán alineados con los intereses de los accionistas de la empresa porque es lo que estos quieren. Friedman no pondría ninguna objeción a que la empresa se desviara de la maximización del beneficio en este caso porque la empresa hace lo que quieren los accionistas propietarios. Lo que Friedman critica es la discrecionalidad de los directivos para actuar al margen de las preferencias de los accionistas. Hart también señala que si los directivos continúan actuando en nombre de los accionistas pero son conscientes de que a éstos les preocupan temas sociales o medioambientales, mejorarán las cosas. Maximizar el valor de mercado de la empresa no es lo mismo que maximizar la utilidad de los accionistas. Por el contrario insiste, si los gestores dirigen las empresas en función de sus propios puntos de vista sobre cuestiones sociales o presiones de los grupos de interés, podría ser un paso en la dirección equivocada.

### **PROPUESTAS DE MEJORA DE LA GOBERNANZA EMPRESARIAL: IDEAS PARA LA DISCUSIÓN**

El debate está abierto. Hay una rica y fructífera discusión sobre el papel que le corresponde a la empresa en el capitalismo del siglo XXI. La cuestión está sujeta a controversia y no es sencilla. ¿En qué dirección debe avanzar la empresa si quiere satisfacer las expectativas de la sociedad? ¿A quién deben dar cuenta los directivos: a las expectativas de la sociedad o a los intereses de sus propietarios, los accionistas? ¿Qué métricas utilizar?

Hay muchas iniciativas en los medios y en la academia, pero no todas son consistentes ni se encuentran bien fundamentadas. Así las propuestas que se avanzan hablan de responsabilidad social de las empresas, de crear valor compartido, la importancia del propósito, de organizaciones de ganancias mutuas, de incorporar los objetivos de desarrollo sostenible a la misión de las empresas o de tener una visión de la compañía más centrada en el largo plazo que en los rendimientos a corto. El debate está ahí y será necesario enriquecerlo con propuestas concretas que sean consistentes y que ayuden a avanzar.

Mientras tanto, acotando más los problemas y centrando el análisis en la gobernanza empresarial, conviene establecer qué iniciativas de mejora se pueden desarrollar desde la empresa, en relación a la cuestión de la desigualdad.

Dos cualificaciones previas son importantes para definir mejor el problema y acotar su solución. De un lado, hay que reconocer el papel del Estado en la corrección de los principales fallos del mercado. La tradición de la economía es precisa y señala con claridad las condiciones en las que la asignación competitiva, cada actor persiguiendo su propio interés y las empresas maximizando sus beneficios, alcanza una asignación eficiente y por tanto la solución que se obtiene tiene buenas propiedades para el bienestar colectivo. Cuando estas condiciones no se cumplen, en la gran mayoría de las situaciones reales, el gobierno debe intervenir para corregir los resultados que la interacción de consumidores y empresas, generan. Se requiere, por tanto, de sistemas de regulación públicos eficientes cuando las externalidades son notorias.

La segunda cualificación consiste en considerar que en los mercados donde actúan las empresas, debe haber una verdadera competencia efectiva. En este caso, la disciplina de la competencia interviene para que los consumidores tengan amplias posibilidades de elegir y se eviten tanto abusos en la fijación de precios, como condiciones arbitrarias y gravosas por parte de las empresas hacia los consumidores. Lo cual requiere de un sistema eficaz de defensa y protección de la competencia (leyes e instituciones de vigilancia e intervención) por parte de las autoridades públicas.

Dicho esto que resume la perspectiva tradicional y bien reconocida por los economistas, parece recomendable que, además del Estado y el mercado, el debate sobre los retos que plantea el que la sociedad avance en eficiencia e igualdad, incorpore con protagonismo propio a la empresa. En particular, la empresa aporta una perspectiva sobre el funcionamiento de la sociedad que va de abajo (el puesto de trabajo) hacia arriba (el agregado del PIB o el empleo) y de lo local (donde se ubica la producción) a lo global (de donde proceden los suministros o están localizados los compradores). La empresa es una economía en miniatura, que se diferencia del Estado porque la colaboración que se vertebra alrededor de ella es voluntaria y se desarrolla de acuerdo con contratos realizados sin coacción o fuerza; y que se diferencia del mercado porque recurre a instrumentos de coordinación y motivación, la mano visible, distintos a las señales de los precios.

Ignorar a la empresa para comprender el funcionamiento de las sociedades modernas, dará una visión incompleta de la realidad porque significa dejar fuera de foco la mitad, al menos, de las relaciones interpersonales que resultan de la colaboración en la producción y el intercambio. En el caso concreto de la desigualdad en la distribución de las rentas de mercado, la distribución de la propiedad de las empresas, y con ella la de la propiedad de los activos utilizados en la producción y la renta con las que se les retribuye, son determinantes principales de la desigualdad. De igual modo, las diferencias entre el impacto sobre la productividad del trabajo individual de los trabajadores directos, y el efecto sobre la productividad colectiva de las tareas directivas es fundamental para explicar la desigualdad en las rentas salariales dentro de las empresas jerarquizadas. Con las políticas de selección de personas, diseño de carreras, sistemas de evaluación del desempeño las empresas están influyendo en la igualdad de oportunidades (o no) y en los incentivos a invertir en formación y capital humano.

Bajo las condiciones en el entorno económico donde actúan las empresas, de regulación y competencia, la nueva gobernanza de la empresa debería considerar con atención los siguientes aspectos:

- Reconocer que algunos accionistas e inversores pueden tener objetivos más amplios que los del beneficio, como son la preocupación por el medio ambiente o el empleo; objetivos que efectivamente tienen cuando se comportan como ciudadanos y consumidores. Bajo esta perspectiva el gobierno de la empresa debe de considerar con diligencia y atención aspectos como la misión y propósito de la empresa, los sistemas de creación y reparto de riqueza entre los distintos grupos de interés y las externalidades medioambientales negativas que pueda generar.
- Hay un número creciente de accionistas e inversores (fondos de pensiones, inversores con propósito...) que invierten en las compañías con una perspectiva de permanencia y largo plazo. Por tanto, frente a una versión de la rentabilidad empresarial en la práctica de muchas empresas, centrada en los resultados financieros trimestrales o de muy corto plazo, cabe una métrica distinta que observe y evalúe los beneficios y la rentabilidad en el largo plazo. Aquí el diseño de incentivos para los equipos directivos debería alinearse con este enfoque.
- Esta perspectiva del largo plazo incorpora y resulta compatible con decisiones que toman las empresas mejores del mundo. La mayoría de ellas, son empresas preocupadas por la construcción de reputación e imagen, inversión en activos intangibles y la consideración de la formación, el conocimiento y el compromiso de sus empleados como activos fundamentales para competir.

A partir de estos principios generales de buena gestión, junto con el reconocimiento de que la equidad importa o debería importar en la empresa, se pueden desarrollar acciones más concretas para mejorar la gobernanza empresarial y abordar el problema de la desigualdad encaminadas a su reducción dentro de la organización:

- Exigir más transparencia, información y comunicación y más participación de los trabajadores en el proceso de toma de decisiones en las empresas.
- Definir regulaciones y normas de conducta internas para contrarrestar los incentivos de los decisores empresariales a extraer rentas, engañar y gestionar de forma inapropiada los riesgos.
- En relación al diseño de sistemas de incentivos a la alta dirección, resulta necesario que el gobierno de la empresa refuerce el control por parte del Consejo al nivel y composición de las retribuciones. Como regla general resulta recomendable reducir la conexión entre incentivos económicos y resultados financieros. Sobre todo, cuando los buenos resultados dependen de situaciones de poder de mercado y falta de competencia en la industria.
- Para que los directivos de la empresa interioricen con sus decisiones los efectos externos no deseables, el sistema de remuneración debe vincular las recompensas a la reducción de estas externalidades negativas.
- Establecimiento de sistemas de participación financiera del conjunto de trabajadores para avanzar en el reconocimiento de la importancia de elementos intangibles como el compromiso de los empleados, su conocimiento y creatividad en la ventaja competitiva de la empresa.

- Hay que repensar la composición de los Consejos, dando entrada a colectivos que sean determinantes en la definición de la ventaja competitiva de la empresa y condicionen su posición a largo plazo en los mercados. Cuando la aportación y conocimiento de los trabajadores se considere fundamental en el desarrollo de la ventaja competitiva de la empresa, deben establecerse fórmulas y mecanismos que garanticen su voz y presencia en el gobierno corporativo.
- Esta voz y presencia de los empleados en los órganos de decisión fundamentales de la organización, permitiría mantener la influencia de este colectivo en el proceso de negociación y reparto de los resultados obtenidos de la acción empresarial. Favorecería la equidad en el reparto de la riqueza creada.
- Aunque sea legal, la optimización fiscal sin una base real en la actividad económica y productiva de las empresas, pone en peligro la viabilidad del Estado para revertir la desigualdad que se genera en origen, debería evitarse. Pagando impuestos, las empresas contribuyen al reparto más equitativo de la renta y riqueza, al facilitar la financiación pública de los programas que se orientan a revertir las mayores desigualdades percibidas.
- Las empresas deben aceptar las regulaciones que tratan de preservar objetivos sociales y medioambientales sin hacer lobby para influir y capturar a los reguladores. En la misma dirección, deben respetar las actuaciones en defensa de la competencia en los mercados de las autoridades públicas con responsabilidad en el diseño de la política de la competencia.

Hay muchas más orientaciones empresariales que merecen formar parte de una buena gobernanza de la empresa. Muchas son susceptibles de más análisis y debate y se refieren, entre otros ejemplos, a cómo actuar ante cambios en las fronteras de la empresa con las nuevas modalidades de externalización y nuevas relaciones laborales, transferencias transfronterizas de renta y dividendos, decisiones de externalización de actividades y deslocalización de la producción. Habrá que ir detallando y analizando cada situación particular en todas estas circunstancias e ir definiendo un conjunto de buenas prácticas y experiencias en relación al debate que preocupa aquí, de la eficiencia y equidad.

Afrontamos tiempos difíciles y los retos están sobre la mesa. Una visión en la gestión ordinaria del beneficio a largo plazo en lugar de una perspectiva cortoplacista de la rentabilidad, un reconocimiento por parte de los directivos de las múltiples y nuevas sensibilidades de los accionistas e inversores, más voz y presencia de los trabajadores en los órganos de gobierno corporativo y una métrica que integre los criterios de sostenibilidad y equidad, podrían servir de guía que ayudase a los directivos en el ejercicio de una gobernanza transformadora y sostenible.

En cualquier caso, el debate está servido. Habrá que seguir buscando nuevas formas de hacer y dirigir, nuevos mecanismos y métricas porque la sociedad, los ciudadanos y también un número creciente de accionistas e inversores, exigen cambios y demandan unos comportamientos y estrategias diferentes por parte de las empresas. Lo que no genera dudas es que esta nueva gobernanza y la organización y estrategias que defina e implemente, debe estar más comprometida y mejor alineada con las expectativas de la sociedad que lo que observamos hoy.

**BIBLIOGRAFÍA**

- AKCIGIT, U. y ATEŞ, S. (2020). What Happened to U.S. Business Dynamism? *FEDS Notes*, No. 2020-02-14. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.2497>. Disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3672593>
- ADMATI, A. (2017). A Skeptical View of Financialized Corporate Governance, *Journal of Economic Perspectives*, 31(3), pp. 131-150.
- ANDRÉS, J. y DOMÉNECH, R. (2015). *En Busca de la Prosperidad: Los retos de la sociedad española en la economía global del S. XXI*. Ediciones Deusto.
- COLLIER, P. (2018). *The Future of Capitalism: Facing the New Anxieties*. Penguin/HarperCollins.
- HART, O. D. y ZINGALES, L. (2017). Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value. *ECGI - Finance Working Paper* n.º 521/2017. Disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3004794>
- KARABARBOUNIS, L. y NEIMAN, B. (2014). The Global Decline of the Labor Share. *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 129(1), pp. 61-103.
- MAYER, C. (2020). The Future of the Corporation and the Economics of Purpose. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/joms.12660>
- MAZZUCATO, M. (2018). Mission-Oriented Research & Innovation In The European Union. European Commission, DG for Research and Innovation.
- MILANOVIC, B. (2019). *Capitalism, Alone: The Future of the System That Rules the World*. Harvard University Press.
- PIKETTY, T. (2014). *Capital in the 21st Century*. London: The Belknap Press of Harvard University.
- (2019). *Capital e Ideología*. Ed. Deusto.
- SEBASTIÁN, C. (2016). *España estancada: por qué somos poco eficientes*. Ed. Galaxia Gutenberg.
- (2020). *El capitalismo del S. XXI. Mayor desigualdad, menor dinamismo*. Ed. Galaxia Gutenberg.
- STIGLIZ, J. E. (2016). Inequality and Economic Growth. En MARIANA MAZZUCATO y MICHAEL JACOBS (eds.), *Rethinking Capitalism*. Hoboken, New Jersey: Wiley-Blackwell in association with *The Political Quarterly* y publicado en *Chinese Comparative Economic & Social Systems*.
- (2019). Mis-measurement of inequality: a critical reflection and new insights. *Journal of Economic Interaction and Coordination*, Vol. 14(4), pp. 891-921.
- TEPPER, J. y HEARN, D. (2019). *El mito del capitalismo. Los monopolios y la muerte de la competencia*. Roca Editorial.
- WORLD INEQUALITY LAB (2017). *World Inequality Report 2018*.
- ZINGALES, L. (2017). Towards a Political Theory of the Firm. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 31(3), pp. 113-130.