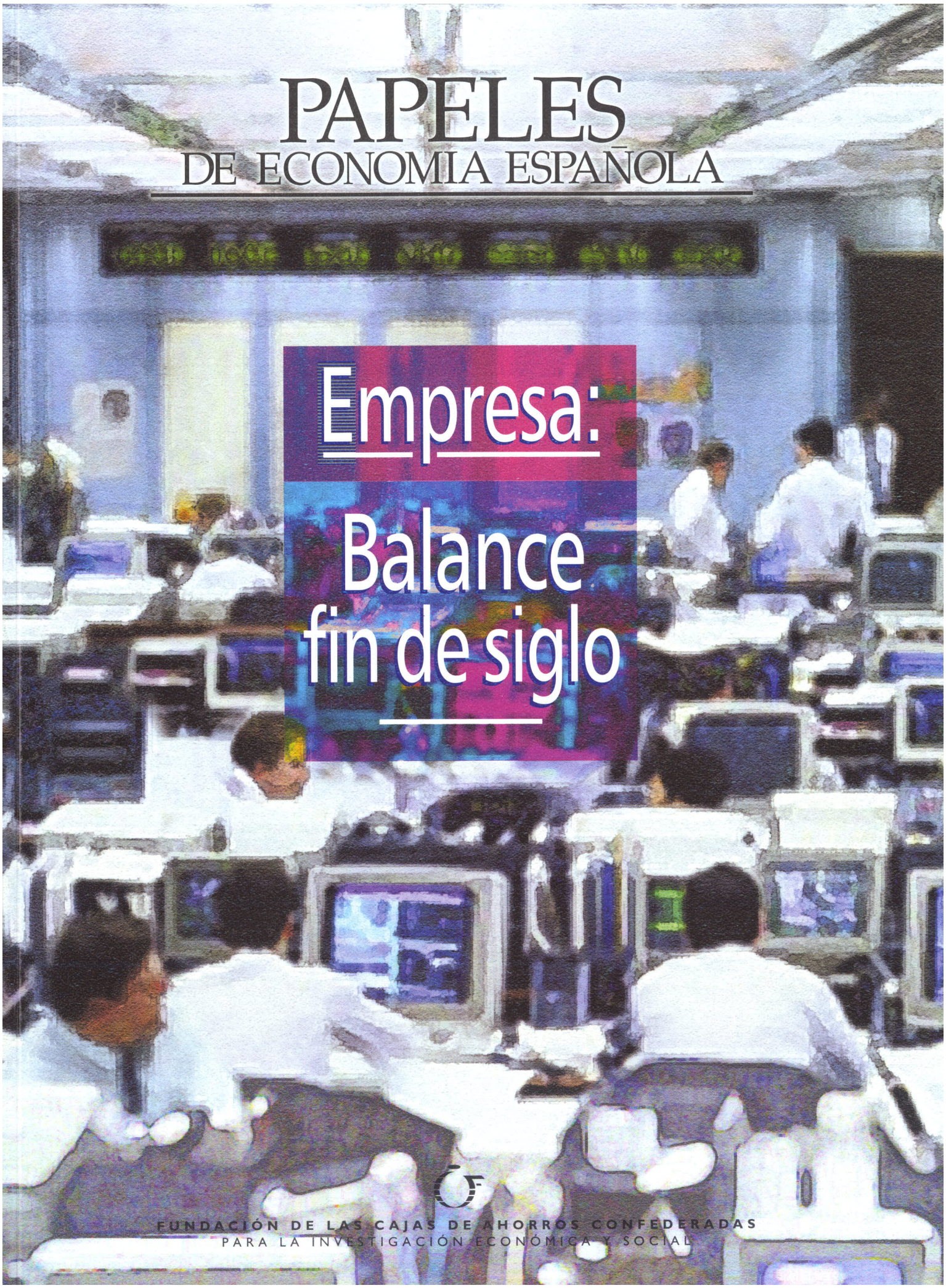


PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

Empresa:

Balance fin de siglo

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS
PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA es una revista que edita trimestralmente la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social. La revista pretende ofrecer una información rigurosa y responsable de los problemas económicos españoles. Cinco son los criterios a los que PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA desea ajustar su contenido:

- La plena libertad intelectual de quienes colaboran en sus páginas.
- La responsabilidad de las opiniones emitidas y el respaldo riguroso de las afirmaciones realizadas mediante datos y pruebas que avalen los planteamientos efectuados y las soluciones propuestas.
- El compromiso de las opiniones con los problemas planteados. La economía española se encuentra ante uno de los mayores retos de su historia, y dar opiniones comprometidas en estos momentos es obligación ineludible de los profesionales más cualificados.
- La búsqueda y la defensa de los intereses generales en los problemas planteados.
- La colaboración crítica de los lectores, para que nuestros papeles se abran al diálogo y la polémica, si fuera preciso, para buscar soluciones a problemas de la economía española.

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA se ofrece como un medio de expresión a cuantos se interesen por nuestros temas económicos, cumpliendo con el único requisito de la previa aceptación de las colaboraciones remitidas por el Consejo de Redacción que, sin embargo, respetuoso con la libertad intelectual no modificará las ideas, opiniones y juicios expresados por los autores ni tampoco se solidarizará con ellas.

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA está abierta a la colaboración de todos los investigadores que deseen aportar sus trabajos sobre temas referentes a la economía española. Los envíos de originales deberán hacerse al Redactor-Jefe de PAPELES en la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, Padre Damián, 48. 28036 Madrid.

* * *

Suscripción para el año 1999 (cuatro números):
España: 8.500 ptas. (IVA incluido).
Extranjero: 10.000 ptas.
Número suelto: (78/79), 2.550 ptas. (IVA incluido).
Solicitud de suscripciones e información:
Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social.
Juan Hurtado de Mendoza, 19. 28036 Madrid.
Teléfono: 91 350 44 00.
Fax: 91 350 80 40.
Correo electrónico: suscrip@funcas.ceca.es

Este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA
aparece como doble (n.º 78/79) únicamente
por razones de ajuste editorial.
En el año 1999, nuestros suscriptores recibirán,
pues, cuatro volúmenes, los correspondientes
a los números 78/79, 80, 81 y 82.

PAPELES
DE ECONOMIA ESPAÑOLA

78-79
1999

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL

PATRONATO

Manuel Pizarro Moreno *(Presidente)*
José Antonio Bonilla *(Secretario)*
Julio Fernández Gayoso
Francisco José Isasi Martínez
Rafael Jene Villagrasa
Antonio Martín Jiménez
Enric Mata i Tarragó
Juan Ignacio de Mesa
Ángel Montero Pérez
Juan Ramón Quintás Seoane
Julio Rodríguez López

PRESIDENTE DE HONOR

Enrique Fuentes Quintana

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

CONSEJO DE REDACCIÓN

Victorio Valle Sánchez *(Director)*
Julio Alcaide Inchausti
José Antonio Antón Pérez
Santiago Carbó Valverde
Francisco Castellano Real
Manuel Lagares Calvo
Juan Antonio Maroto Acín
Fernando González Olivares *(Redactor-jefe)*
Carmela Martín González
Fernando Pampillón Fernández
Jorge Pereira Rodríguez
José Luis Raymond Bara
José Villaverde Castro

Coordinación gráfica
María Elena Leguina Vicéns

Portada
Bravo-Lofish

Edita
Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas
para la Investigación Económica y Social
Padre Damián, 48. 28036 Madrid

Imprime
RAYCAR, S. A. Impresores
Matilde Hernández, 27. 28019 Madrid

Depósito legal: M. 402 - 1980
ISSN: 0210-9107

© Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, *offset* o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

SUMARIO

INTRODUCCIÓN EDITORIAL

Empresa: balance fin de siglo V

I. LAS TEORÍAS SOBRE LA EMPRESA Y SOBRE SU MARCO INSTITUCIONAL

Poder, relaciones y complementariedades en la teoría de la empresa: 2 *Vicente Salas Fumás*

Limitaciones institucionales al desarrollo de la empresa: 17 *Benito Arruñada*

II. DIRECCIÓN Y ORGANIZACIÓN DE LA EMPRESA

La dirección estratégica de la empresa. Reflexiones desde la Economía de la Empresa: 34 *Álvaro Cuervo García*

El estudio de las organizaciones. (La jungla dominada): 56 *Zulima Fernández*

El análisis del crecimiento de la empresa desde la dirección estratégica: 78 *Isabel Suárez González*

III. INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA

Inversión y crecimiento empresarial: factores condicionantes: 102 *José Luis Raymond, Juan Antonio Maroto* y *Mónica Melle*

Las finanzas empresariales 40 años después de las proposiciones de MM. Teorías y realidades: 122 *Valentín Azofra Palenzuela* y *Ana Isabel Fernández Álvarez*

Eficiencia, equilibrio y gestión de riesgos en los mercados de capitales: enseñanzas para las empresas: 145 *Ángel Berges Lobera* y *Pilar Soria Lambán*

IV. LOGÍSTICA EMPRESARIAL: PRODUCCIÓN Y MARKETING

Proceso de planificación y contenido de la estrategia de producción: 160 *Lucía Avella, Esteban Fernández* y *Camilo J. Vázquez*

Recuadro: Proceso de planificación y contenido de las estrategias de producción de las grandes empresas industriales españolas: 184 *Lucía Avella, Esteban Fernández* y *Camilo J. Vázquez*

Recientes aportaciones del marketing a la cultura corporativa y a la obtención de ventajas competitivas: 190 *Laurentino Bello Acebrón, Yolanda Polo Redondo* y *Rodolfo Vázquez Casielles*

Recuadro: Temas de investigación en marketing: incidencia profesional y académica: 212 *Laurentino Bello Acebrón, Yolanda Polo Redondo* y *Rodolfo Vázquez Casielles*

V. BASES DE DATOS Y CONTRASTACIONES EMPÍRICAS

Eficiencia empresarial y actividad exportadora: 220 *José Carlos Fariñas* y *Sonia Ruano*

Diversificación y tamaño en las empresas industriales españolas: 236 *Fernando Merino de Lucas* y *Diego Rodríguez Rodríguez*

Una aproximación al número de empresas existentes en España: formas jurídicas y dimensión: 250 *Ana Isabel Sáez Rodríguez*

Creación de empleo, estructura salarial y administración del capital humano en las empresas españolas: 261 *Alicia Borrego Cuesta*

La fiscalidad de las empresas españolas: 269 *Alicia Borrego Cuesta*

El gobierno de empresas cotizadas: Código de Buen Gobierno y Reglamento tipo del Consejo de Administración: 282 *Mónica Melle Hernández*

Documentos

Código de buen gobierno: 290

Reglamento tipo del Consejo de Administración: 291

VI. METODOLOGÍA INVESTIGADORA Y FUENTES DE INFORMACIÓN

El estado actual de la investigación empírica sobre Economía de la Empresa: análisis de las publicaciones españolas: 302 *Luis Ángel Guerras Martín, Francisco Javier Ruiz Cabestre* y *Agustín V. Ruiz Vega*

Fuentes de información para el estudio de las empresas españolas: 318 *Departamento de Estudios de Empresa (FUNCAS)*

VII. OPINIONES

María José Izquierdo: 322 *Directora Nacional de la Agencia EFE y Presidenta de la Asociación de Periodistas de Información Económica*

Rodrigo Rato: 325 *Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía*

Josep Piqué: 326 *Ministro de Industria y Energía*

Elena Pisonero: 328 *Secretaria de Estado de Comercio, Turismo y Pequeña y Mediana Empresa*

Amadeo Petitbó: 329 *Presidente del Tribunal de Defensa de la Competencia*

José María Cuevas: 330 *Presidente de la CEOE*

José Manuel Fernández Norniella: 332 *Presidente del Consejo Superior de Cámaras*

Miguel Corsini: 333 *Presidente de RENFE*

Ricardo Fornesa: 334 *Presidente de Aguas de Barcelona*

Eugenio Galdón: 335 *Presidente de Cableuropa y UNI2*

Javier de Irala: 336 *Presidente de IBERIA*

Juan Villalonga: 337 *Presidente de Telefónica*

Introducción Editorial

EMPRESA: BALANCE FIN DE SIGLO

Hace diez años, PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA trataba extensamente, en sendos números monográficos, los temas de la empresa pública y la empresa privada en España. Eran aquellos unos momentos de expansión de la economía española, en los que las empresas asimilaban trabajosa pero progresivamente un nuevo entorno de integración económica (en la entonces CEE), globalización y competitividad, incorporando el acervo teórico y las prácticas de dirección y gestión que llegaban de allende nuestras fronteras; lo que justificaba la oportunidad de su análisis con profundidad. Hoy, ante la perspectiva del cambio de siglo, el tema de la empresa adquiere una trascendencia renovada y vuelve a ofrecerse a la consideración de nuestros lectores, tanto para hacer un obligado balance de esos diez últimos años como para abordar su actual «estado de la cuestión», teórico y empírico.

LAS RAZONES DEL ESTUDIO DE LA EMPRESA

También ahora parece oportuna la reflexión con detalle, porque las empresas españolas se encuentran en un momento de crecimiento económico y en una situación de plena integración en el marco supranacional de la UEM y el euro, que requieren estimular su actividad y sus resultados en pro de la competitividad de la economía española en su conjunto. Pero ese entorno en el que se mueven las empresas es cada vez más exigente, debido a su progresiva liberalización, su continuo cambio y la creciente competencia que lo define, e impone el objetivo de la excelencia en la gestión empresarial, al tiempo de diluir las fronteras tradicionales entre lo micro y lo macro, entre lo real y lo financiero o entre la teoría y la práctica. La eficiencia comparada ha pasado a ser el requisito de obligado cumplimiento ante el mercado para la misma supervivencia de las empresas, y PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA quiere aportar, una vez más, tanto las bases conceptuales y operativas que clarifiquen las decisiones de los directivos empresariales en pro de ese objetivo como los datos que sinteticen su situación actual y sus perspectivas futuras para todos los interesados en el sector empresarial.

El empeño no es precisamente fácil, como puede entender cualquier estudioso de la empresa, porque ésta dista de ser hoy tanto aquella «caja negra» de la teoría microeconómica de los mercados como aquella suma de funciones fayolianas que definían la correcta administración de los negocios. La dirección o el estudio de las empresas requieren conocer esos orígenes conceptuales, pero también el acervo teórico que ha ido emergiendo con posterioridad, sobre todo en el mundo anglosajón, y que incluye aportaciones de diversas disciplinas que han complementado las visiones iniciales de la teoría de la firma o la economía de la empresa. Hablar de empresas hoy es hablar también de la estructura competitiva de los mercados y del posicionamiento estratégico de las empresas ante ellos, de la economía contractual y los contratos incompletos, de las organizaciones y sus mecanismos de gobierno, de la regulación e incluso del evolucionismo sociológico. Y de ahí la necesidad de estudiar la empresa desde aproximaciones interdisciplinarias, que combinen las bases teóricas con las contrastaciones empíricas y que clarifiquen, desde perspectivas distintas pero complementarias, las áreas limítrofes entre las teorías que confluyen sobre la empresa, en las que buena parte de las anomalías y refutaciones que han podido producirse en el pasado pueden deberse, tan sólo, a enfoques parciales o a la omisión de variables relevantes.

PLANTEAMIENTO, ESTRUCTURA Y CONTENIDOS

La estructura y los contenidos del presente número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA son tributarios de ese enfoque amplio e interdisciplinar de la empresa, que se sigue y asume, por otra parte, en las diversas líneas de trabajo e investigación que se mantienen por el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, que ha sido el encargado de llevar adelante su publicación, y cuyos integrantes (*) han participado activamente en la gestación y los contenidos del número. Un Departamento relativamente joven dentro de la larga y acrisolada trayectoria de la Fundación, y que fue creado por su actual Director General para materializar el renovado interés con que las Cajas de Ahorros Confederadas abordan los temas empresariales; no sólo porque representan, desde siempre, el objetivo de su negocio tradicional, sino por su convencimiento de que el sector empresarial es la base del crecimiento y el empleo en una economía desarrollada como la española.

El resultado de esos planteamientos es el que ahora se ofrece al lector, en la confianza de haber podido cumplir un triple objetivo: en primer lugar, el de plantear el catálogo de las principales teorías que confluyen sobre la empresa y analizar su grado de desarrollo en perspectiva comparada internacional, tanto para evaluar su asimilación por parte de las empresas españolas como para contrastar empíricamente los efectos de su vigencia efectiva en ellas. El de proporcionar, en segundo término, la sistematización de las principales fuentes de información con óptica empresarial disponibles en España, para ofrecer el «balance de situación»

que se desprende de ellas, y de la metodología y las técnicas de análisis que se aplican para su estudio. Y el de presentar, en tercer término, el complemento de la visión académica sobre las empresas que suponen las opiniones de quienes las supervisan y dirigen en la práctica, personificados en una cualificada muestra de gestores públicos, representantes de instituciones empresariales y del mercado y directivos de empresas, públicas y privadas.

Para llevar a cabo esos objetivos, el número que ahora se ofrece a los lectores ha podido contar con la impagable colaboración de veintisiete autores de diferentes especialidades, en su mayoría prestigiosos catedráticos y profesores titulares de las diversas universidades españolas, a los que debemos y queremos manifestar un sentido agradecimiento, tanto por su vinculación con el proyecto desde sus inicios, hace ya más de un año y medio, como por su realización *ex profeso* de investigaciones cuyos resultados se plasman ahora en un completo diagnóstico de la empresa española. Unos trabajos que se han sistematizado en seis grandes apartados: cuatro de ellos esencialmente conceptuales y de contrastación de teorías, tanto de carácter general como aplicadas a las áreas funcionales de la empresa, y otros dos fundamentalmente empíricos, en los que se realizan aplicaciones sobre las principales bases de datos empresariales españolas y se caracteriza la metodología de investigación que evidencia la literatura sobre la empresa. Seis apartados, en suma, en los que el lector podrá encontrar un total de 20 colaboraciones que tratan de temas concretos relativos a «Las teorías sobre la empresa y sobre su marco institucional»; a los aspectos funcionales de la actividad empresarial, como son los de «Dirección y organización», «Inversión y Financiación», y «Logística: producción y marketing»; a las «Bases de datos y contrastaciones empíricas» que pueden realizarse sobre ellas, y al análisis de la «Metodología investigadora y fuentes de información» aplicadas a la empresa.

EL COMPLEMENTO DE LAS OPINIONES

Como complemento práctico, y también inestimable por el «valor añadido» que incorpora al conjunto de trabajos académicos, el ya mencionado apartado final de «Opiniones» recoge las respuestas de once cualificados representantes del gobierno, las instituciones del mercado y empresariales, y empresas públicas y privadas, a un cuestionario que pretende verificar la asimilación y aplicación práctica por parte de las empresas españolas de los principios que caracterizan su núcleo teórico. Vaya también nuestro agradecimiento, sentido y expreso, a ese plantel de personalidades que, a pesar de sus múltiples responsabilidades y ocupaciones, han respondido generosamente al requerimiento de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, bajo la forma de una breve encuesta coordinada por la presidenta de la Asociación de Periodistas de Información Económica. Un plantel en el que hemos tenido el honor de inscribir al Vicepresidente del Gobierno y Ministro de Economía, al Portavoz del Gobierno y Ministro de Industria y Energía, a la Secretaria de Estado de Comercio,

Turismo y PYME, a los presidentes de instituciones como el Tribunal de Defensa de la Competencia, la CEOE y el Consejo Superior de Cámaras de Comercio, y a los presidentes de empresas privadas como Telefónica, Aguas de Barcelona y Cableuropa, y públicas, como Renfe e Iberia.

LOS CONTENIDOS DE «PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA»

Vista la reseña de sus contenidos, resulta obvio lo imposible de dar cumplida cuenta de todos y cada uno de los trabajos que componen el presente número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, pero no es menos obvio que resulta de justicia hacer un breve anticipo de lo que el lector podrá analizar con detalle en las páginas que siguen, para resaltar el interés y la aportación que incorporan todas las colaboraciones. Ya sea en sus respectivos campos de especialización o ya en el de la caracterización del panorama global de las empresas españolas ante el cambio de siglo.

MARCO TEÓRICO E INSTITUCIONAL

El *primer apartado,* que versa acerca de «Las teorías sobre la empresa y sobre su marco institucional», inicia el sugerente recorrido por el marco conceptual en el que se inscribe el funcionamiento de la empresa en una economía de mercado, para revisar su grado de vigencia en el momento presente y anticipar tanto las teorías emergentes que pretenden dar respuesta a las anomalías aún no explicadas sobre ese funcionamiento como las limitaciones que en éste puede introducir el marco institucional. Son sendos trabajos de los profesores **Vicente Salas** y **Benito Arruñada** los que proyectan esa visión crítica sobre las teorías de la empresa, para evidenciar el enfoque interdisciplinario que hoy requiere el estudio de la empresa, pero también la exigente tarea que ello impone a los especialistas en el mismo en cuanto a la permanente tarea de contrastación de teorías alternativas. Al tiempo, sus colaboraciones suponen una llamada de atención a académicos y profesionales sobre el largo trecho que todavía separa la investigación sobre la realidad de las empresas españolas del núcleo teórico que configura los estudios de empresa, en perspectiva internacional comparada.

La emergencia de nuevas teorías

«Poder, relaciones y complementariedades en la teoría de la empresa» es el primero de esos trabajos, del profesor **Vicente Salas**, catedrático de Organización de Empresas de la Universidad de Zaragoza, y Premio de Economía Rey Jaime I. Un artículo que sienta propiamente las bases del número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA en su conjunto, al revisar los avances en la Economía de la Empresa durante los últimos diez años, poniéndolos en relación con la evidencia empírica sobre el cambio empresarial, sus causas y sus consecuencias.

Ese cambio ha supuesto modificaciones trascendentales en la estrategia y organización de las empresas de los países desarrollados, sobre todo en los países anglosajones, a lo largo de los años ochenta, en respuesta a un incremento en la competencia internacional y a un mercado de

control empresarial muy activo. Al igual que ha sucedido en las empresas de los países del Este de Europa, incluida la antigua Unión Soviética, que han experimentado grandes cambios al ser privatizadas y verse obligadas a adaptar sus operaciones a las exigencias de una economía de mercado. Incluso en Europa Occidental y Japón las empresas han tenido que afrontar fuertes presiones externas, derivadas de bajas tasas de crecimiento y de la mayor intensidad de la competencia ejercida por parte de los competidores americanos y de algunas economías emergentes. Sin que pueda olvidarse, sobre todo en el caso europeo, el efecto inducido por las privatizaciones de muchos antiguos monopolios públicos, tanto por sus repercusiones sobre la estructura competitiva de los sectores de operación como por la necesidad de mantener una regulación efectiva en éstos que impida abusos y posiciones de dominio hasta que la liberalización se traduzca en una competencia efectiva.

Ante esos hechos, el artículo de **Vicente Salas** sugiere una pregunta claramente pertinente: ¿Dispone la Economía de una teoría de la empresa capaz de explicar los cambios aludidos, predecir las implicaciones secundarias que se derivan de ellos y orientar a los que deben gestionar el cambio sobre cómo adaptarse de forma eficiente y efectiva al mismo? Y si bien los matices de las respuestas a esa pregunta pueden diferir entre especialistas, la principal conclusión es mayoritaria y paradójica, ya que la Economía sigue siendo una disciplina centrada en el funcionamiento de los mercados y claramente insuficiente en cuanto a las aportaciones existentes para comprender la naturaleza y razón de ser de la empresa. No obstante lo cual, es indiscutible que, en los últimos veinticinco años y con mayor o menor éxito, la Economía ha tratado de elaborar una teoría de la empresa que se ocupe de ésta como institución compleja para ser estudiada por sí misma, y no tanto como un instrumento que se utiliza para hacer predicciones sobre el funcionamiento de los mercados.

A ese respecto, posturas como la de Oliver Hart, de cuya consideración parte **Vicente Salas**, describen un panorama sobre cuáles han sido las teorías de la empresa desarrolladas por los economistas durante los últimos años, con un doble propósito: explicar los rasgos distintivos de la empresa como institución económica y social, y determinar sus límites o ámbito de influencia con respecto a otras instituciones, por ejemplo el mercado. De esas teorías, las más clásicas, basadas en la perspectiva tecnológica, en el paradigma de agencia y en las predicciones de la economía de los costes de transacción, son insatisfactorias cuando se trata de dar respuesta a las preguntas planteadas, y de ahí la propuesta de la teoría alternativa de los derechos de propiedad. De ella parte el artículo de **Salas**, para completarla con tres avances recientes en la teoría de la empresa: la teoría que arranca en la institución del acceso, como alternativa a la propiedad cuando se trata de asignar poder; la teoría de los contratos relacionales, y la teoría de las complementariedades. Aportaciones que, para el autor de esta primera colaboración de PAPELES DE ECO-

NOMÍA ESPAÑOLA, ofrecen el interés del avance conceptual que suponen cuando se trata de comprender mejor los problemas de incentivos y de coordinación que deben resolver las instituciones económicas, pero también el de ofrecer elementos positivos y normativos que dan respuestas a su pregunta inicial sobre las posibilidades actuales de la teoría de la empresa.

Los condicionantes del marco institucional

En el segundo artículo de esta primera parte, **Benito Arruñada**, catedrático de Organización de Empresas de la Universidad Pompeu i Fabra, trata de las «Limitaciones institucionales al desarrollo de la empresa», proporcionando un marco conceptual para analizar el papel que desempeñan las instituciones, en general, y el Estado en particular, en la actividad empresarial. Parte para ello de la perspectiva teórica que contempla la empresa como un mecanismo para reducir los costes de los intercambios económicos, en la que el papel del Estado resulta fundamental por condicionar, en gran medida, los soportes institucionales de la contratación privada. Y, habida cuenta de que los contratos constituyen el núcleo de la empresa, esboza así una teoría general de las limitaciones institucionales que condicionan su desarrollo.

Desde esa perspectiva teórica, el Estado proporciona diversos tipos de bienes públicos que pueden reducir notablemente los costes contractuales: las leyes, que mejoran la racionalidad de las partes, proporcionándoles contratos estándar y mecanismos de autocontrol; los tribunales de justicia, que completan los contratos y desarrollan la legislación, y, por último, la labor policial, que garantiza la ejecución de las decisiones judiciales y el respeto a los derechos de propiedad. Pero esas potencialidades de la actividad estatal no siempre se desarrollan, ya que en ésta concurren intereses individuales que pueden mistificarla, al estar sujetos a los incentivos de los participantes en el juego político y al grado de competencia existente en ese juego o mercado.

La aportación de **Benito Arruñada** es, así, la de sistematizar las repercusiones de los fallos del proceso político sobre el funcionamiento de las instituciones que facilitan la contratación empresarial. Y si la empresa es un mecanismo para reducir los costes de intercambio que limitan la especialización, el estudio de factores ambientales como los descritos contribuye a identificar las causas fundamentales que condicionan la actuación de las empresas. Unos factores que, en el caso particular de la intervención, se manifiestan en áreas de dudosa eficiencia, proliferan mediante nuevas modalidades, y se traducen en servicios que no se proveen en la cantidad o calidad adecuadas. De lo que el autor deduce no una descalificación global del papel del Estado, sino el impacto negativo que tienen algunas de sus manifestaciones sobre el desarrollo empresarial, y que deben minimizarse para que el marco institucional facilite en mayor medida la contratación privada.

DIRECCIÓN Y ORGANIZACIÓN

El *segundo apartado*, relativo a la «Dirección y organización de la empresa», entra ya de lleno en una de las que tradicionalmente se han considerado áreas funcionales de la empresa, como es la dirección, pero con una perspectiva ampliada hacia la estrategia empresarial que ha dado lugar a un desarrollo teórico diferenciado que abarca la empresa en su conjunto. De igual modo, entra en una teoría de la organización que trasciende asimismo de los enfoques iniciales que la entendían como una mera fase del proceso directivo, y que ahora se extiende a las organizaciones en general, entre las que se inserta la empresa. Y lo hace con sendos artículos de los profesores **Alvaro Cuervo**, **Zulima Fernández** e **Isabel Suárez**, que sistematizan los actuales núcleos teóricos de ambas disciplinas en su aplicación sobre la empresa.

La dirección estratégica

El artículo de **Alvaro Cuervo**, catedrático de Organización de Empresas de la Universidad Complutense de Madrid y Premio de Economía Rey Jaime I, trata de «La dirección estratégica de la empresa. Reflexiones desde la Economía de la Empresa», para hacer una revisión crítica sobre el concepto, desarrollo e implicaciones de la dirección estratégica. Disciplina que conceptúa como el proceso a través del cual la empresa analiza tanto su entorno competitivo, para descubrir sus amenazas y oportunidades, como sus recursos y capacidades internas, para determinar sus fortalezas y debilidades competitivas. Un doble análisis que se integra luego propiamente en la dirección estratégica, al elegir la estrategia idónea y ponerla en práctica para llegar a obtener una ventaja competitiva sostenible que genere rendimientos extraordinarios.

El trabajo del profesor **Cuervo** plantea, en primer lugar, las cuestiones fundamentales a las que atiende la dirección estratégica: ¿cómo se comportan y desarrollan las empresas?; ¿qué explica su nivel de alcance y diversificación?; ¿por qué difieren entre sí las empresas?; ¿cuál es la función o el valor añadido por la oficina central en una empresa multinegocio?, y ¿qué determina el éxito o el fracaso de la empresa en la competencia internacional? Pasa luego a precisar y analizar críticamente las tres concepciones que cabe entender de la estrategia, en función de los aspectos relevantes que se destaquen y del método o planteamiento de las mismas. La primera, basada en los conceptos de la planificación estratégica, enfatiza la relación entre la misión de la empresa y sus objetivos, estrategias, tácticas, políticas y resultados. La segunda, denominada estrategia ecléctica, trata de integrar los elementos jerárquicos de la estrategia, su carácter de plan intencional, con los aspectos internos de la organización, de naturaleza subjetiva y cualitativa, que se presentan tanto en las denominadas estrategias emergentes como en la formulación e implantación de las preexistentes. Y la tercera concepción de la estrategia, que es la que se centra en la concordancia entre las fortalezas y debilidades internas, con las oportunidades y amenazas del entorno.

Conceptos, componentes y evolución histórica de la dirección estratégica anteceden así en el trabajo de **Cuervo** a su reflexión posterior sobre el trasfondo económico de la estrategia, basado en sendos paradigmas sobre la teoría de las fuerzas competitivas (economía industrial), el enfoque del conflicto estratégico (teoría de juegos), y las perspectivas basadas en los recursos y en las capacidades dinámicas (teoría evolutiva). Un análisis del que deduce que ni la economía basta para explicar las estrategias de éxito de las empresas, ni éstas se generan por una única causa identificable ni, menos aún, repetible de forma mimética. Por lo que, de cara al futuro, el autor propone estudios más elaborados y precisos sobre los efectos contrapuestos de un hipotético determinismo ambiental y la posible respuesta de las empresas. La dirección estratégica necesita, en suma, algo más que estudios sobre relaciones estadísticas entre los retornos anormales, medidos por rentabilidades de mercado, y medidas estratégicas resultantes de investigaciones sobre la ventaja competitiva; y para ello es necesario el esfuerzo coordinado de economistas, sociólogos, psicólogos y otros científicos del comportamiento, así como de los especialistas de disciplinas funcionales de la empresa, tales como marketing y finanzas.

La «jungla» de las teorías de la organización

El segundo artículo de este apartado se debe a **Zulima Fernández**, catedrática de Organización de Empresas de la Universidad Carlos III de Madrid, y se centra en «El estudio de las organizaciones. (La jungla dominada)», con un título en el que la metáfora alude a la denominación que dio en aplicarse a la «jungla» de las teorías sobre las organizaciones, habida cuenta de su frondosidad y de las enmarañadas imbricaciones recíprocas que llegaron a alcanzar. Un trabajo que, en su primera parte, revisa las teorías que conforman el estudio del diseño organizativo, así como sus aportaciones y limitaciones, para detectar algunas líneas de convergencia entre ellas. Y que, en su segunda parte, presenta algunas de las principales aplicaciones de esas teorías al diseño de las estructuras organizativas, como muestra de su utilidad. Con un objetivo último, como puede deducirse fácilmente, que no es otro que el de sistematizar y aplicar el bagaje teórico disponible a la resolución de los problemas de las organizaciones: de roturar y arar la «jungla», en definitiva, prosiguiendo con la metáfora de partida.

El trabajo de **Zulima Fernández** se inscribe así en la caracterización y análisis crítico de las teorías y enfoques dedicados al estudio tanto de las organizaciones como de la dirección en general; y de él se deducen tanto el rigor como la capacidad de los enfoques actuales para analizar de forma concienzuda una amplia variedad de problemas relacionados con el diseño organizativo. Cuestión en la que tienen que ver las contribuciones interdisciplinarias que se han ido introduciendo por la Sociología, la Biología y la Economía, que han permitido integrar unos estudios históricamente fragmentados. Pero sin que se haya desembocado en un paradigma dominante, porque si bien la «jungla» se ha transfor-

mado en «jardín», en éste sigue habiendo senderos que se bifurcan, y son escasos los esfuerzos por aunar y sintetizar líneas de investigación que tienden a divergir.

Esa divergencia se aprecia también en el interés por generar conocimientos que sean contrastables y aplicables. Frente a determinadas teorías que se preocupan por alcanzar conclusiones que tengan una traducción más o menos inmediata en el ámbito de la gestión, otras muestran un desinterés patente por la práctica, en aras de una apuesta radical por lo pretendidamente científico, aun a costa de la aplicabilidad. En cuanto a las tendencias de la investigación, la teoría de la organización, y dentro de ella el enfoque contingente, han ocupado un lugar preferente en las preocupaciones por el diseño organizativo. En paralelo, sin embargo, han ido surgiendo nuevos enfoques de esa perspectiva teórica; así como toda una serie de aportaciones por parte de la Economía, que han dado origen a la Economía de las Organizaciones, donde se incluyen la economía de los costes de transacción y la teoría de la agencia. Unas y otras aproximaciones son las que han permitido ampliar el ámbito de estudio de los problemas relacionados con el diseño organizativo, que hoy pueden abordarse de forma rigurosa, gracias a aportaciones que provienen tanto de la Economía como de la Sociología. Ante ese panorama, el reto para los investigadores es el de establecer vías de conexión entre las diferentes teorías, al tiempo que el de tender puentes entre teoría y práctica, ya que si el objetivo de los estudios relacionados con la dirección de empresas es generar un conocimiento riguroso, éste ha de ser también aplicable.

Las estrategias de crecimiento

El tercero de los artículos del apartado de dirección y organización, aborda «El análisis del crecimiento de la empresa desde la dirección estratégica», y se debe a **Isabel Suárez**, profesora titular de Organización de Empresas en la Universidad de Salamanca. Un trabajo en el que se reflexiona acerca del análisis que tanto la teoría económica como el pensamiento de la dirección han realizado sobre el crecimiento empresarial, así como sobre la forma de gestionarlo, partiendo para ello de la revisión del marco teórico y de las contrastaciones empíricas más relevantes realizadas hasta el momento.

El crecimiento de la empresa, como recuerda **Isabel Suárez** en su artículo, es uno de los fenómenos empresariales sobre el que más se ha escrito en Administración de Empresas. Ha sido objeto de numerosas investigaciones, no exentas de controversias, que han estudiado las diversas estrategias de crecimiento, las distintas formas que éste puede adoptar y su influencia en el éxito o en el mismo logro de ventajas competitivas. De hecho, puede afirmarse que la dirección estratégica surge y se desarrolla como disciplina científica a medida que las empresas van creciendo y su organización se vuelve más compleja. Sin olvidar que el crecimiento empresarial se ha interpretado tradicionalmente como un indi-

cador de éxito, de salud organizativa. Actualmente, la justificación del crecimiento empresarial desde la dirección estratégica, se basa sobre todo en la teoría de los recursos, que incorpora, a su vez, conceptos de la economía de los costes de transacción y de la Economía pura, como una nueva muestra de los enfoques interdisciplinarios que requiere el estudio de las empresas en la práctica.

Por último, y en cuanto a las estrategias de crecimiento seguidas efectivamente por las empresas, el artículo revisa las líneas de investigación en las que se concentra la mayor parte de la literatura: la cooperación interempresarial, los factores explicativos de la rentabilidad, las estrategias de diversificación, las medidas de reestructuración organizativa, y las respuestas de las corporaciones a las preocupaciones medioambientales. Un repaso que compara la evidencia empírica disponible del caso español con la foránea, y que pone en evidencia su similitud de preocupaciones. Si bien, en nuestro caso, todavía hace falta profundizar en el análisis descriptivo de la realidad de las empresas españolas para poder avanzar en los análisis explicativos. Ello requiere bases de datos públicamente disponibles, dilatadas en el tiempo y fiables, para solventar la paradoja de que se progrese más en el empleo de las técnicas econométricas de análisis que en su aplicación a datos suficientes y fiables sobre las estrategias de crecimiento de la empresa española.

LAS FINANZAS Y LA EMPRESA

El *tercero de los apartados* del número 78/79 de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA trata los múltiples aspectos de la «Inversión y financiación de la empresa», mediante tres artículos que tienen en común el haberse realizado en colaboración, y que difieren, sin embargo, en las facetas de las finanzas empresariales que consideran: la inversión y sus factores condicionantes, a cargo de los profesores **José Luis Raymond**, **Juan Antonio Maroto** y **Mónica Melle**; el estado actual de la teoría y práctica de las finanzas de empresa, debido a los profesores **Valentín Azofra** y **Ana Isabel Fernández**; y la situación presente de los mercados de capitales desde la perspectiva empresarial, de los también profesores **Angel Berges** y **Pilar Soria**.

La inversión y sus factores condicionantes

El primero de esos artículos es el referido a la «Inversión y crecimiento empresarial: factores condicionantes», y ha sido realizado por **José Luis Raymond**, catedrático de Econometría y Métodos Estadísticos de la Universidad Autónoma de Barcelona, **Juan Antonio Maroto**, catedrático de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid, y **Mónica Melle**, profesora asociada de Economía Financiera también en la Universidad Complutense; colaboradores además, todos ellos, de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. Un trabajo que, partiendo de la base de datos micro que proporciona la Comisión Nacional del Mercado de Valores, estima tres versiones de la función de inversión empresarial: el modelo del acelerador, el modelo de los flujos netos de caja y el modelo de la «q» de Tobin. Adicionalmente, el trabajo contras-

ta también si las empresas cotizadas en Bolsa muestran restricciones de liquidez en términos de recursos generados.

La importancia de la inversión de las empresas radica en que constituye el nexo de unión entre diferentes perspectivas teóricas y enfoques de la actividad económica, así como el vínculo que relaciona a lo largo del tiempo los procesos de asignación de los agentes económicos con el descuento de sus expectativas sobre resultados futuros, mediante el coste de oportunidad asociado a su función de utilidad intertemporal. La confluencia en mercados de capitales perfectos de agentes con superávit o déficit de renta respecto de sus expectativas de inversión rentable, se traduce en la posibilidad de la existencia y el crecimiento de empresas con opciones de inversión productiva, cuyas rentabilidades esperadas superen el tipo de interés de equilibrio del mercado. Sin embargo, la existencia de imperfecciones en los mercados de capitales no sólo impide la separación entre las decisiones de inversión y financiación de agentes individuales y empresas, sino que también condiciona el crecimiento de éstas, afectando con ello a las propias condiciones de la estructura competitiva de los mercados de bienes reales.

Asumidas las imperfecciones en los mercados de capitales y la vinculación subsiguiente entre las decisiones de inversión y financiación de las empresas, la aportación conceptual de un trabajo empírico como el presente es la de verificar qué factores son los que influyen y explican, en cada caso, la inversión y el crecimiento empresariales y, con ellos, su creación de valor. Aportación que se realiza analizando, en primer término, la vigencia, validez y aplicabilidad de los modelos teóricos de la inversión empresarial sobre una muestra de empresas españolas cotizadas. Y, en segundo término, contrastando la incidencia de algunos de los condicionantes financieros de la inversión sobre los modelos económicos más representativos, al objeto de ampliar su capacidad explicativa del comportamiento inversor de las empresas en la práctica. Como resultado de ello, se obtiene que, en consonancia con el modelo del acelerador, la inversión empresarial está relacionada con las ventas. Adicionalmente, que las condiciones de rentabilidad de las empresas, sintetizadas por la *ratio* «q» entre el valor de mercado y el coste de reposición de los activos, influyen positivamente sobre la inversión. Finalmente, que las empresas cotizadas en Bolsa no parecen estar sometidas a importantes restricciones financieras debidas a su generación interna de recursos.

Una revisión del marco teórico de las finanzas de empresa

El segundo de los artículos de este apartado recapitula el «estado de la cuestión» de «Las finanzas empresariales, 40 años después de las proposiciones de MM. Teorías y realidades», y se debe a la colaboración de los profesores **Valentín Azofra**, catedrático de Economía Financiera de la Universidad de Burgos y **Ana Isabel Fernández**, catedrática de Economía Financiera de la Universidad de Oviedo. Un trabajo en el que, obvio es decirlo, la referencia MM alude a la aportación seminal de Franco Modi-

gliani y Merton Miller acerca de la irrelevancia de la estructura financiera sobre el valor de mercado de las empresas, ante la hipótesis de mercados de capitales perfectos, y que, desde su planteamiento en 1958, constituye uno de los pilares de las modernas finanzas empresariales.

Sobre esa base de partida, la economía financiera ha avanzado notablemente en el conocimiento de los determinantes de las decisiones financieras empresariales, auspiciada por los muchos trabajos empíricos encaminados a contrastar las principales hipótesis teóricas sobre las interrelaciones que en el mundo real se establecen entre las decisiones de inversión y financiación, así como sobre sus efectos sobre el valor. Ello ha hecho evolucionar la hipótesis de que la estructura de información de la economía es conocida, estable y estacionaria hacia el reconocimiento explícito de la importancia de la información y los problemas de información asimétrica, con lo que las decisiones de inversión y financiación dejan de ser independientes, y la estructura de capital de las empresas se torna relevante. Las deudas adquieren así protagonismo para disciplinar el comportamiento discrecional de los directivos; pero también lo hace la estructura de los derechos de propiedad, que actúa sobre los incentivos de todos aquellos agentes cuyas decisiones pueden condicionar los flujos de tesorería de las empresas.

Sin embargo, junto a esas constataciones, que permiten saber hoy por qué las empresas emiten deuda y por qué desarrollan sus políticas financieras en el mundo real, también está la de que las finanzas empresariales no han fructificado ni en una clara conciliación de las teorías con las evidencias empíricas ni, a diferencia de las finanzas de mercado, en normas o reglas susceptibles de aplicación inmediata a la dirección financiera de las empresas. La evidencia empírica disponible se compagina mejor con las predicciones de la teoría positiva de la agencia que con las de otras teorías alternativas; y la realidad parece estar más acorde con las tesis de relevancia de la información que con la tesis de independencia entre las decisiones empresariales de inversión y financiación. De igual modo, la asignación de los derechos de decisión y control demuestra ser también relevante, por cuanto determina la forma de gobierno de las empresas. Por lo que las finanzas académicas parecen encontrarse, para los autores del trabajo, en una disyuntiva entre dos paradigmas: el de corte neoclásico, basado en la racionalidad y la optimización del comportamiento de los agentes, y apoyado en el argumento del arbitraje y el análisis marginalista; y el contractual, de corte neoinstitucionalista, que, en clara ruptura con la ortodoxia neoclásica, proporciona nuevas respuestas a los sempiternos interrogantes sobre la estructura de capital y la política de dividendos de las empresas. Alternativas que permiten, en contrapartida, entender de una forma diferente y más rica las finanzas corporativas, así como también los efectos del endeudamiento, las formas de gobierno y el papel de los inversores activos sobre los incentivos y la eficiencia organizativa.

Los mercados financieros y las empresas

El tercero de los artículos relativos a las finanzas es el que se refiere a «Eficiencia, equilibrio y gestión de riesgos en los mercados de capitales: enseñanzas para las empresas», y ha sido realizado por **Angel Berges**, catedrático de Economía Financiera de la Universidad Autónoma de Madrid, y director general de Analistas Financieros Internacionales, y **Pilar Soria**, profesora titular de Organización de Empresas de la Universidad Autónoma de Madrid. Un trabajo que se inserta en el enfoque de las finanzas que se particulariza sobre los mercados financieros, pero que se orienta hacia las ventajas que la modernización y liberalización de éstos pueden inducir sobre las empresas.

Desde la perspectiva de los mercados, éstos han registrado durante la década de los noventa un desarrollo sin precedentes, superando el secular retraso y aislamiento que el mercado español de capitales presentaba frente a los más desarrollados. Un marco institucional favorable a la modernización y liberalización ha permitido a los mercados de valores capitalizar con mucha mayor intensidad los favorables efectos derivados del extraordinario proceso de integración y convergencia internacional de nuestra economía y nuestro sistema financiero. Con importantes cambios estructurales, como la creciente importancia de las fórmulas de inversión colectiva, la estabilidad del entorno financiero, la consecuente reducción de las primas por riesgo exigidas a la renta variable, la creciente predisposición de las empresas a aceptar la creación de valor para sus accionistas como principal objetivo de la gestión, y los extraordinarios avances en las comunicaciones, que han permitido que la información relevante para la valoración de los activos financieros fluya mucho más rápidamente entre diferentes países y/o mercados, contribuyendo de forma irreversible a una creciente integración internacional de los mercados de valores.

De cara a las empresas, ese desarrollo de los mercados de capitales ha permitido superar, en primer lugar, el considerable divorcio que éstos mantenían tradicionalmente respecto de la economía real, recuperando las ventajas asociadas a la cotización pública de las acciones, como son las de: facilitar la obtención de recursos propios externos, permitir la apelación a un más amplio abanico de inversores, y otorgar un mayor atractivo a las acciones como consecuencia de la liquidez y, por tanto, de la posibilidad de desinversión. Por otra parte, el hecho de contar con un líquido y eficiente mercado secundario para las acciones proporciona a las empresas un estándar de referencia, no sólo ante posibles operaciones de fusiones/adquisiciones, sino también a efectos de estimar el coste del capital, tan relevante para las decisiones de inversión; así como, y en última instancia, una referencia objetiva para medir la calidad de la gestión. Finalmente, se ha potenciado una dimensión adicional de los mercados de valores para las empresas, cuál es la de su utilización en la gestión de los riesgos incurridos en el negocio, tanto los de índole estrictamente financiera (tipos de interés, tipos de cambio), como los referentes a ciertos bienes activos físicos *(commodities)* cuyas

oscilaciones de precios pueden afectar a las empresas, ya sea en sus vertientes de ingresos o de gastos. Unos riesgos que requieren una consideración global de la posición de la empresa, que puede gestionarse apelando a las posibilidades operativas que brindan los mercados de valores, especialmente en su segmento de mercados de instrumentos derivados.

LA LOGÍSTICA EMPRESARIAL: PRODUCCIÓN Y MARKETING

El *cuarto apartado* considera de forma integrada los aspectos inherentes a la «Logística empresarial: producción y marketing», mediante sendos artículos dedicados a cada una de estas dos áreas funcionales, de vigencia permanente en la actividad de las empresas. El primero de ellos, sobre los aspectos de planificación y estrategia de la producción, que corre a cargo de los profesores **Lucía Avella**, **Esteban Fernández** y **Camilo J. Vázquez**; y el segundo, relativo a las aportaciones del marketing en pro de la competitividad empresarial, de los profesores **Laurentino Bello**, **Yolanda Polo** y **Rodolfo Vázquez**. Trabajos, ambos, que incorporan además el valor añadido de unas contrastaciones empíricas sobre la realidad empresarial española, al hilo de los respectivos marcos conceptuales de sus especialidades.

Las estrategias de la producción

La producción ha dejado de considerarse, hoy en día, una función meramente técnica, centrada en el logro de la máxima eficiencia, para pasar a convertirse en un elemento fundamental de la estrategia competitiva, y de ahí el enfoque del artículo sobre «Proceso de planificación y contenido de la estrategia de producción» que han elaborado los profesores del área de Organización de Empresas de la Universidad de Oviedo, **Esteban Fernández**, catedrático, **Camilo J. Vázquez**, profesor titular y **Lucía Avella**, profesora asociada. Un trabajo que revisa y sintetiza la literatura sobre el contenido y proceso que siguen las empresas industriales para formular la estrategia de producción, considerada como un factor de primer orden para el éxito competitivo de las empresas. Y que se complementa con un estudio empírico sobre la planificación de la estrategia de producción en la gran empresa industrial española en la década de los años noventa, en el que se precisan: 1) el perfil de las empresas industriales con relación a las actividades productivas; 2) el enfoque utilizado para la planificación de las estrategias de producción; 3) el contenido de tales estrategias, es decir, las principales fortalezas, objetivos y políticas de producción de las empresas analizadas, así como su comparación con otras empresas europeas y americanas, y 4) la clasificación de las empresas en función de sus fortalezas de producción.

Pese a la importancia de la función de producción en las empresas, ésta no se ha considerado como fuente de ventajas competitivas hasta fechas relativamente recientes. Es a partir de los años setenta cuando, desde los ámbitos académico y empresarial, se produce un cambio de actitud en relación con el carácter estratégico de la producción, que actualmen-

te se encuentra en una etapa de transición y reestructuración. Ese cambio resalta la importancia del papel de la producción en la formulación y puesta en práctica de la estrategia, al tiempo que introduce nuevos retos competitivos para las fábricas. De hecho, la gestión de la producción no tiene que reducirse a neutralizar los efectos negativos que esta función podría ocasionar en la puesta en práctica de la estrategia competitiva, sino que debe contribuir a su formulación y apoyo, al menos en igualdad de condiciones que el resto de departamentos funcionales. Investigaciones más recientes consideran incluso que la producción puede convertirse en el elemento clave para el logro de la estrategia competitiva de las empresas.

Esos nuevos enfoques de la producción requieren distinguir entre la secuencia seguida en la formulación y puesta en práctica de su estrategia en relación con las estrategias corporativas y, sobre todo, competitivas (o sea, su proceso), y entre los elementos que constituyen la esencia de la estrategia de producción (es decir, su contenido). Distinción que tiene su origen en la literatura acerca de la estrategia empresarial, y cuya aplicación a la estrategia de producción ha generado cierta confusión debido: a que apenas existen estudios empíricos sobre la misma; a que las investigaciones actuales realizan escasas revisiones y síntesis rigurosas de los trabajos ya existentes, y a que no se aplican a la estrategia de producción los conceptos desarrollados en las disciplinas afines. Habida cuenta de esas deficiencias, la aportación de este trabajo es la de desarrollar un modelo integrador para la planificación de la estrategia de producción, que presenta, en primer lugar, los dos elementos que constituyen su contenido o esencia: a) las prioridades competitivas u objetivos de producción, y b) las políticas, áreas de decisión o palancas de producción; y que analiza, en segundo lugar, el proceso de planificación de la estrategia de producción, distinguiendo dos enfoques alternativos: el enfoque jerárquico y el enfoque basado en los recursos de fabricación. Ese planteamiento integrador conduce, a su vez, a dos vías alternativas, con sendas estrategias de producción asociadas: la focalización de la producción y la producción ajustada, que también se describen y analizan.

Las estrategias del marketing

El artículo sobre las «Recientes aportaciones del marketing a la cultura corporativa y a la obtención de ventajas competitivas», de los catedráticos de Comercialización e Investigación de Mercados, **Laurentino Bello**, de la Universidad de La Coruña, **Yolanda Polo**, de la Universidad de Zaragoza, y **Rodolfo Vázquez**, de la Universidad de Oviedo, analiza tres de las más importantes contribuciones del marketing a la estrategia empresarial: la orientación al mercado, el desarrollo de una estrategia de marketing de relaciones y la gestión estratégica del valor de marca. Al tiempo, incluye una *addenda* con la revisión de la literatura de la especialidad, mediante la que se caracterizan los temas de investigación prioritarios en ella.

El papel del marketing en las organizaciones ha evolucionado radicalmente, desde su inicial tratamiento de aspectos muy puntuales de la gestión empresarial hasta su actual empleo de modelos de decisión con una gran complejidad. Ese proceso de cambio ha ido en paralelo con una notable ampliación de su ámbito de estudio, así como con una clara interacción con otras disciplinas empresariales, como la planificación estratégica o la dirección estratégica. En un entorno de progresiva competencia, las empresas tratan de orientarse cada vez más al mercado, y ello ha motivado en el marketing una creciente importancia de los aspectos vinculados con la estrategia empresarial y con el estudio del dinamismo competitivo del mercado. Se hace precisa así una planificación estratégica de marketing que considere la actividad de la empresa desde la base de sólidas opciones estratégicas, con nuevos sistemas de análisis y control del entorno competitivo, mejorando la capacidad de adaptación de la empresa ante posibles cambios en el entorno, y facilitando la capacidad de renovación de la cartera de productos-mercados de la empresa.

Todo ello requiere ampliar y consolidar el papel desempeñado por el marketing estratégico en la empresa, reforzando sus relaciones con la dirección estratégica mediante las dimensiones de orientación al mercado, marketing de relaciones y valor de marca. La primera de esas dimensiones se puede entender como la impregnación de la filosofía de marketing en toda la empresa, coordinando diversas funciones organizativas con el objetivo de obtener un nivel satisfactorio de beneficios, proporcionando valor a los clientes. Exige tener una clara orientación hacia el cliente y hacia la competencia; que esa orientación esté integrada en el proceso de dirección estratégica; que disponga de herramientas, recursos, habilidades, capacidades y personal adecuados para desarrollar estrategias y políticas de marketing, y que sus resultados sean medibles en función de variables de mercado. La segunda de las dimensiones se basa no sólo en atraer nuevos clientes, sino también en retenerlos, mediante un esfuerzo integrado para mantener y consolidar el intercambio con ellos a lo largo del tiempo. Su clave consiste en ver la relación con cada cliente como un todo, no como series separadas de transacciones no interrelacionadas, de cara a crear una ventaja competitiva mutuamente beneficiosa, sostenible y defendible. La tercera y última de las dimensiones abarca, por su parte, el conjunto de comportamientos y asociaciones relativos a la marca por parte de los consumidores, de los miembros del canal de distribución y del equipo directivo de la empresa, que permiten al producto vinculado con la marca alcanzar un mayor margen comercial y volumen de ventas o cuota de mercado del que obtendría sin ningún nombre de marca; favoreciendo, así, el logro de una ventaja competitiva sólida, diferenciable y sostenible a largo plazo. Importantes cuestiones todas ellas, ligadas al proceso de dirección estratégica en que la disciplina de marketing se está centrando, y todavía lo hará más en un futuro cercano.

LAS BASES DE DATOS Y SU UTILIDAD PARA EL ESTUDIO DE LAS EMPRESAS

El *apartado quinto,* bajo el título de «Bases de datos y contrastaciones empíricas», entra en la consideración de algunas de las principales bases de datos con óptica empresarial existentes en España, sobre las que se ofrecen contrastaciones empíricas o descripciones detalladas de su contenido, de cara a sistematizar un diagnóstico lo más completo posible de la situación actual de las empresas españolas. Entre esas bases no se han incluido las que probablemente sean más conocidas y utilizadas, como son las de la Central de Balances del Banco de España, la de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la de los registros mercantiles. En buena parte, porque proporcionan por sí mismas, en sus respectivos informes periódicos o bajo pedido, un diagnóstico de las diferentes muestras o colectivos de empresas que tabulan, a la par que ya son utilizadas en la contrastación empírica de alguno de los artículos de este número. Pero, sobre todo, porque se desea mostrar las posibilidades de otras fuentes de información, que estimulen a los investigadores y estudiosos de las empresas españolas a completar sus contrastaciones y análisis con perspectivas tales como las estrategias empresariales, el censo de empresas, los salarios y el empleo, la fiscalidad o el gobierno de las empresas. Todas ellas complementarias de las habituales perspectivas sobre la situación económico-financiera y los resultados empresariales.

El estudio de las estrategias empresariales

La primera de esas bases de datos es la *Encuesta de estrategias empresariales* (ESEE) que mantiene la Fundación Empresa Pública por encargo del Ministerio de Industria y Energía. Sobre ella se ofrecen sendos artículos, que contrastan la relación entre la eficiencia empresarial y la actividad exportadora de las empresas, a cargo de los profesores **José Carlos Fariñas** y **Sonia Ruano**, y la vinculación entre la diversificación empresarial y el tamaño de las empresas, que realizan los también profesores **Fernando Merino** y **Diego Rodríguez**; todos ellos, además, vinculados con el Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública.

El primero de esos trabajos trata de «Eficiencia empresarial y actividad exportadora», y se debe a **José Carlos Fariñas**, profesor titular de Economía Aplicada en la Universidad Complutense y Subdirector del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública y a **Sonia Ruano**, profesora asociada en el Departamento de Estadística y Econometría de la Universidad Carlos III de Madrid, e investigador ayudante del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública. Se trata de un artículo que examina la relación entre la exportación y la productividad en las empresas industriales españolas, a partir de una muestra de la ESEE durante el período 1990-96. El estudio realizado confirma como principal regularidad que la eficiencia de las empresas exportadoras es mayor que la de las no exportadoras. Dicha diferencia es anterior al inicio de la actividad exportadora, confirmando la hipótesis de que el mercado selecciona a las empresas más eficien-

tes. Además, el contacto con los mercados de exportación favorece un mayor crecimiento de la productividad, confirmando la hipótesis del aprendizaje.

El segundo de los trabajos realizados sobre la base de la *Encuesta sobre estrategias empresariales* contrasta la relación entre «Diversificación y tamaño en las empresas industriales españolas», y se debe a **Fernando Merino**, profesor asociado de la Universidad de Alcalá y miembro del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública y a **Diego Rodríguez**, profesor titular de Escuela Universitaria del Departamento de Economía Aplicada II de la Universidad Complutense de Madrid y miembro, asimismo, del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública. En este caso, el artículo realiza una descripción de la actividad diversificadora de las empresas manufactureras españolas, según una muestra de empresas de la ESEE en el período 1990-96, atendiendo tanto a la frecuencia con que las empresas diversifican como a la intensidad con que lo hacen. Se encuentra así que el tamaño incide de forma estadísticamente significativa sobre la frecuencia con que se diversifica, sin hacerlo sobre la intensidad. De igual forma, que existen diferencias sectoriales significativas sobre ambos aspectos, así como una elevada persistencia temporal de las estrategias de diversificación.

El censo de las empresas españolas

A continuación es la información del *Directorio central de empresas,* elaborado por el Instituto Nacional de Estadística, la que se utiliza para hacer «Una aproximación al número de empresas existentes en España: formas jurídicas y dimensión», a cargo de **Ana Isabel Sáez**, ayudante de investigación en el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. Un trabajo que permite censar el número de empresas existentes en España, tanto por forma jurídica como por dimensión o ámbito geográfico; y que permite, asimismo, caracterizar la estructura y evolución del empleo en las empresas censadas.

La información de las fuentes tributarias

Las fuentes tributarias, elaboradas por el Instituto de Estudios Fiscales y la Agencia Tributaria, sirven de base a sendos trabajos sobre la «Creación de empleo, estructura salarial y administración del capital humano en las empresas españolas», y sobre «La fiscalidad de las empresas españolas»; realizados ambos por **Alicia Borrego**, ayudante de investigación en el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. Unos trabajos que sirven tanto para el estudio de la distribución personal, sectorial y territorial de los salarios y las prestaciones sociales satisfechos por las empresas españolas como para la caracterización de la fiscalidad efectiva a la que están sometidas mediante las diferentes figuras tributarias.

El gobierno de las empresas

Finalmente, y aunque en este caso no se pueda hablar propiamente de una base de datos, son las recomendaciones del Comité Olivencia y los modelos propuestos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores para adaptar a ellas el funcionamiento de los consejos de administración de las sociedades cotizadas, los que sirven como referencia al artículo de «El gobierno de las empresas cotizadas: Código de Buen Gobierno y Reglamento tipo del Consejo de Administración», realizado por **Mónica Melle**, profesora asociada de Economía Financiera de la Universidad Complutense de Madrid e investigadora en el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas. Un trabajo que trata de las repercusiones económicas del modo en que las empresas son dirigidas y controladas *(Corporate Governance),* y que revisa los antecedentes que han precedido a la propuesta del código ético español, tales como los informes Cadbury y Hampel en el Reino Unido, el informe Viénot en Francia o los informes de The American Law Institute y de la American Bar Association Section of Business Law en los Estados Unidos. Y que se ha materializado en un Código de Buen Gobierno, conocido como informe Olivencia, que recoge un conjunto de recomendaciones a modo de código ético de buena conducta, de aplicación voluntaria en los consejos de administración de las empresas españolas cotizadas.

LOS MÉTODOS Y LAS TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

El *sexto y último apartado* de este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA se aproxima a la «Metodología investigadora y fuentes de información» de los estudios de empresa en España mediante dos trabajos de diferente alcance. El primero de ellos, debido a los profesores **Luis Angel Guerras**, **Francisco Javier Ruiz Cabestre** y **Agustín V. Ruiz Vega**, es un artículo de investigación, cuantitativa y cualitativa, sobre los temas de estudio y la metodología investigadora que muestran los trabajos sobre la empresa en las principales publicaciones científicas españolas; en tanto que el segundo es una mera reseña de contenidos del *Directorio de fuentes de información* que elabora el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas.

En el primer caso, «El estado actual de la investigación empírica sobre Economía de la Empresa: análisis de las publicaciones españolas», se debe a tres profesores de la Universidad de La Rioja, **Luis Angel Guerras**, catedrático de Organización de Empresas, **Francisco Javier Ruiz Cabestre**, profesor titular de Economía Financiera y **Agustín V. Ruiz Vega**, profesor titular de Comercialización e Investigación de Mercados. Se trata de un estudio sobre la metodología de investigación que incorporan los trabajos sobre las diversas áreas de Economía de Empresa aparecidos en 19 revistas científicas españolas de ámbito económico y empresarial durante el período 1995-98 (1.557 artículos). Caracteriza así la metodología y frecuencia de las técnicas de investigación empleadas en los trabajos empíricos de esa especialidad, según las

diferentes áreas de conocimiento y las unidades de análisis empleadas en éstas.

Por lo que se refiere a las *Fuentes de información para el estudio de las empresas españolas,* reseña el contenido de esta publicación, que ya contenía más de 240 referencias de dichas fuentes en su primera edición de 1998 y que, en la actualidad, ya ha incorporado otras 167 referencias, de las que 103 corresponden a nuevas fuentes de información empresarial y 64 son actualizaciones de publicaciones ya censadas en la versión previa.

ALGUNAS CONCLUSIONES PROVISIONALES QUE CABE DEDUCIR DEL MARCO TEÓRICO

Llegados a este punto, que culmina la *«visión académica» de la empresa,* tal vez sea pretencioso resumir una tan amplia gama de contenidos como la que ahora se ha expuesto someramente. Sin embargo, emergen de ellos una serie de *conclusiones provisionales que queremos exponer a la consideración de los lectores:*

Primera. La economía «de la empresa» sigue todavía más centrada en el estudio del funcionamiento de los mercados que en la explicación de la naturaleza y la justificación de las empresas en ellos, pese al esfuerzo realizado por los investigadores durante los últimos años. Se carece, además, de un paradigma dominante sobre la emergencia, la actividad y el crecimiento de las empresas. Y en cuanto a la asimilación de las teorías alternativas sobre la empresa y a su aplicación al estudio empírico de éstas, existe aún un cierto desfase entre la situación que ofrece la literatura internacional, sobre todo la de los países anglosajones, y la que se detecta en el caso español.

Segunda. La actuación de las empresas frente a un entorno complejo e interrelacionado y su orientación progresiva hacia la generación de ventajas competitivas sostenibles frente al mercado, impregnan de un marcado enfoque estratégico tanto su dirección y organización como sus áreas funcionales. Por otra parte, ello consolida las perspectivas interdisciplinarias para el estudio de las empresas, en las que las aportaciones de la teoría económica y la administración de empresas tienden a complementarse, cada vez más, con las de la Sociología, la Sicología, la Economía Industrial, la teoría de juegos, la teoría contractual o la teoría de las organizaciones.

Tercera. Las teorías sobre la empresa se legitiman por la vía de sus aplicaciones empíricas para la resolución de problemas concretos de la realidad empresarial. Y, en ese sentido, junto al énfasis que hoy se pone en la literatura académica por lo empírico, también se observa una mayor y paradójica preocupación por las técnicas de análisis de los datos empresariales que por la disponibilidad efectiva de éstos. Se precisan, en consecuencia, tanto un mejor conocimiento y explotación de las bases de datos existentes como un mayor esfuerzo en la creación de otras nuevas.

Digamos por último que el apartado de «Opiniones» ha sido coordinado, en esta ocasión, por **María José Izquierdo**, directora de Nacional de la Agencia EFE y presidenta de la Asociación de Periodistas de Información Económica, quien también ha redactado la nota de presentación y síntesis sobre las respuestas recibidas. Un apartado en el que las personalidades encuestadas manifiestan sus opiniones sobre la competitividad comparada de las empresas españolas y sobre sus factores determinantes ante el reto de la UEM y el euro; sobre la asimilación, por parte de las empresas españolas, del marco teórico y las técnicas de dirección y gestión que imperan en los principales países desarrollados; sobre la importancia de la disponibilidad y uso de la información en la toma de decisiones empresariales, y, en fin, sobre las amenazas y oportunidades que depara el nuevo entorno de globalidad, integración y eficiencia, que ya es casi una plena realidad para el sector empresarial español.

De esas *opiniones,* emergen con claridad algunos *puntos de coincidencia,* cuya síntesis anticipamos al lector, sin pretender que ello sustituya a la riqueza de matices que podrá encontrar en el detalle de todas y cada una de las respuestas recogidas en las páginas que siguen.

En primer término, se destaca que las empresas españolas han adaptado progresivamente sus pautas competitivas al nuevo entorno de la competencia, auspiciadas por el proceso de convergencia en el que se han visto inmersas la economía y la sociedad españolas. Ese esfuerzo ha beneficiado, sobre todo, a los sectores y empresas más internacionalizados y a los mercados de bienes comercializables, que han debido someterse, por propio imperativo de supervivencia, a las reglas de precios competitivos y eficiencia en costes del mercado. A ese respecto, y aun admitiendo que en determinados ámbitos de la competencia y las operaciones es relevante la dimensión, y que ésta es, en general, inferior en las empresas españolas que en sus competidoras foráneas, todas las opiniones coinciden en que la mayor dimensión de las empresas nunca es sinónimo de mayor eficiencia.

En segundo lugar, la competitividad de las empresas españolas se asemeja ya a la de sus homónimas europeas, exceptuando algún colectivo de PYME. Frente a Estados Unidos y Japón, se cuenta, sin embargo, con el *handicap* de haber afrontado con un cierto retraso la globalización actual de los mercados. Pese a lo cual, la difusión generalizada de los conocimientos sobre las técnicas de dirección y gestión, a lo que contribuye la implantación progresiva de escuelas de negocios, están permitiendo una rápida equiparación de las empresas españolas con los estándares internacionales. En cuanto al detalle sobre la posición comparada de los factores de competitividad de las empresas españolas, la opinión generalizada es que existen todavía desfases en materia de dirección, organización y finanzas; y, sin embargo, hay una clara ventaja comparativa de nuestras empresas en los aspectos inherentes al sistema logístico, esto es, producción y marketing. Por lo que se refiere a los factores

críticos de la competitividad, en los que debe hacerse todavía un esfuerzo de mejora, la opinión es también unánime sobre los «intangibles»: la formación del capital humano y la apuesta por la innovación.

En tercer lugar, la asimilación por parte de las empresas de las innovaciones que provienen del mundo académico resulta adecuada, pero se produce más por la actuación de escuelas de negocios y centros de formación empresarial, así como por la imitación de prácticas empresariales de éxito, que por la conexión entre la Universidad y las empresas, que viven de espaldas a sus respectivas necesidades. Resulta urgente una eficaz conexión entre la formación empresarial y la innovación académica, que debería pasar por un mejor conocimiento del mundo de la empresa por parte de profesores e investigadores universitarios. Esas carencias son mucho más importantes en el mundo de las PYME. Por otra parte, adquiere un especial relieve la gestión del conocimiento y su aplicación a la «empleabilidad» de las personas, mayor incluso que la mera disposición de tales conocimientos, cuya difusión está garantizada por los modernos medios de comunicación.

En cuarto lugar, y de forma relacionada con el punto anterior, la información es el *input* imprescindible para la toma de decisiones empresariales. Pero no basta por sí sola, ya que la abundante información que hoy existe en España sobre el mundo de las empresas debe conocerse y aplicarse de manera concreta para satisfacer las necesidades de cada empresa. En ese sentido, es generalizada la opinión sobre que «falta información sobre la información» disponible, así como capacidad directiva, sobre todo en las PYME, para aplicarla en la práctica a la dirección y gestión de las empresas.

En quinto y último lugar, las perspectivas de las empresas españolas ante el nuevo entorno económico que vaticina la UEM parecen halagüeñas, en opinión de los entrevistados, a tenor de las perspectivas que cabe esperar de un marco macroeconómico estable, un mercado potencial más amplio y una competencia clarificada en términos comparativos de precios y costes. Ahora bien, lograr las ventajas inherentes a ese entorno requiere un esfuerzo de eficiencia y creatividad que sólo podrán superar las empresas más internacionalizadas y competitivas. Un reto que será especialmente exigente para buena parte de las PYME españolas, así como para todas aquellas empresas que no antepongan a cualquier otro criterio de gestión el de la eficiencia comparada y el de la creación de valor para el mercado.

UNA CONCLUSIÓN FINAL

En apretado *resumen final,* puede decirse que la práctica empresarial demanda de la teoría enfoques integrados, planteamientos estratégicos, información y gestión del conocimiento que aquélla proporciona, e implicación más directa en la captación de sus necesidades y la resolución de sus problemas concretos. Afortunadamente, y a la vista de los planteamientos teóricos y las contrastaciones empíricas que aparecen

en este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, parece que los académicos son cada vez más sensibles a esos requerimientos, y abundan no sólo en la conceptualización de la empresa, sino en que ésta sirva para precisar sus alternativas estratégicas, estimular sus factores de competitividad de cara al mercado, y orientar sus decisiones hacia la eficiencia y la creación de valor. Los lectores tienen ahora la palabra para calibrar hasta qué punto son ciertas estas apreciaciones y para transformar, de manera efectiva, la información que aquí se contiene en conocimiento, y éste, en decisión.

NOTA

(*) Actualmente, el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas está integrada por Juan Antonio Maroto, director; Mónica Melle, investigadora; Alicia Borrego y Ana Isabel Sáez, ayudantes de investigación, y Mari Paz Moreno, secretaria.

I. LAS TEORÍAS SOBRE LA EMPRESA Y SOBRE SU MARCO INSTITUCIONAL

PODER, RELACIONES Y COMPLEMENTARIEDADES EN LA TEORÍA DE LA EMPRESA

Vicente SALAS FUMÁS

I. INTRODUCCIÓN

DURANTE los últimos años, hemos asistido a transformaciones importantes en la actividad económica, con repercusiones significativas en la estrategia y organización de las empresas de los países desarrollados. La ola de transformaciones parece haberse iniciado en los países anglosajones (Estados Unidos sobre todo) a lo largo de los años ochenta, en respuesta a un incremento en la competencia internacional y a un mercado de control muy activo. Las empresas llevan a cabo complejos y comprensivos procesos de reestructuración con el fin de focalizar su negocio en las actividades nucleares, para lo cual desinvierten de los negocios y operaciones escasamente interrelacionados, así como con el propósito de reducir sus costes, lo que persiguen a través de importantes reducciones de plantilla y de la implantanción de estructuras jerárquicas mucho más aplanadas. A lo largo de estos años, y en paralelo a las transformaciones anteriores, muchas empresas manufactureras impulsan proyectos para evolucionar desde el modelo *taylorista-fordista* de producción en masa hacia el modelo de «manufactura moderna» o *toyotista,* introduciendo políticas de recursos humanos y de relaciones con los proveedores de alto compromiso, métodos de fabricación flexible, mayor énfasis en la calidad y en la velocidad de respuesta, mejora continua, etc. Términos como *core competences, downsizing, reingeneering, total quality management, just in time, kaitzen, empowerment, human capital, corporate governance* ,..., y sus traducciones más o menos afortunadas, han compuesto la sinfonía dominante en la literatura empresarial en épocas recientes (1).

En otros espacios geográficos, los cambios no han sido de menor calado. Las empresas de los países del Este de Europa, incluida la antigua Unión Soviética, han experimentado grandes cambios al ser privatizadas y verse obligadas a adaptar sus operaciones a las exigencias de una economía de mercado. Incluso en Europa Occidental y Japón las empresas deben hacer frente a fuertes presiones externas, derivadas de bajas tasas de crecimiento y mayor intensidad de la competencia por parte de los competidores americanos y de algunas economías emergentes. Sin olvidar las privatizaciones de antiguos monopolios públicos y la necesidad de mantener una regulación efectiva que impida abusos y posiciones de dominio hasta que la liberalización se traduzca en una competencia efectiva.

Estos hechos estilizados sugieren una pregunta claramente pertinente: ¿Dispone la Economía de una teoría de la empresa capaz de explicar los cambios aludidos, predecir las implicaciones secundarias que se derivan de ellos y orientar a los que deben gestionar el cambio sobre cómo adaptarse de forma eficiente y efectiva al mismo? Las respuestas diferirán, sin duda, entre unos expertos y otros, pero una persona tan prestigiosa como el premio Nobel Herbert Simon opinaba hace pocos años (Simon, 1991) que la Economía sigue siendo una disciplina centrada en el funcionamiento de los mercados, y claramente insuficiente en cuanto a las aportaciones para comprender la naturaleza y razón de ser de la empresa. Simon lamenta que sea así, pues cualquiera que observara la Tierra a distancia extraería la conclusión de que lo que predomina en la acción económica (producción y venta) son las empresas (organizaciones) y no los mercados.

Lo que parece indiscutible es que en los últimos veinticinco años, con mayor o menor éxito, la Economía ha tratado de elaborar una teoría de la empresa que se ocupe de la empresa como institución compleja para ser estudiada por sí misma, y no tanto como un instrumento que se utiliza para hacer predicciones sobre el funcionamiento de los mercados. Oliver Hart (1989) ofrece un panorama sobre cuáles han sido las teorías de la empresa desarrolladas por los economistas durante los últimos años con un doble propósito: explicar cuál es el rasgo distintivo (o rasgos) de la empresa como institución económica y social, y qué determina sus límites o ámbito de influencia con respecto a otras instituciones, por ejemplo el mercado (2).

Hart argumenta que las teorías más clásicas, como las que se basan en la perspectiva tecnológica, en el paradigma de agencia y en las predicciones de la economía de los costes de transacción, son insatisfactorias cuando se trata de dar respuesta a las preguntas planteadas, y propone como alternativa la teoría que emana de los derechos de propiedad (3). Nuestro propósito en este trabajo es completar el panorama de Hart con tres avances recientes en la teoría de la empresa: la teoría que arranca en la institución del acceso, como alterna-

tiva a la propiedad cuando se trata de asignar poder, desarrollada por Rajan y Zingales (1998a); la teoría de los contratos relacionales e implícitos, ejemplificada en las aportaciones de Kreps (1990a y b, 1996); la teoría de las complementariedades, desarrollada sobre todo por Milgrom y Roberts (1990, 1995a). Estas aportaciones no sólo tienen interés por el avance conceptual que suponen cuando se trata de comprender mejor los problemas de incentivos y de coordinación que deben resolver las instituciones económicas, sino que contienen elementos positivos y normativos para dar respuesta a la pregunta que planteamos después de enunciar los hechos estilizados que motivan el presente trabajo.

II. LA TEORÍA DE LOS DERECHOS DE PROPIEDAD Y SUS EXTENSIONES

La moderna teoría económica de la empresa tiene sus orígenes en el trabajo clásico de Ronald Coase «La naturaleza de la empresa», publicado en 1937. Coase describe las empresas y los mercados como formas distintas de realizar una misma función, siendo su principal preocupación explicar por qué ciertas actividades económicas se desarrollan dentro de las empresas y otras dentro de los mercados. Con su planteamiento, Coase se distancia de aquellos que consideran el reparto de actividades económicas entre empresas y mercado como un dato o, en todo caso, atribuible a factores tecnológicos: la especialización entre empresas y mercados debe ser explicada económicamente, para lo cual es necesario disponer de un modelo conceptual de la empresa distinto del que proporciona el análisis neoclásico de los mercados. A tal fin, Coase establece la distinción entre «precios», como principal instrumento para guiar las decisiones en el mercado, y «órdenes emanadas de la autoridad del empresario», como el principal mecanismo para guiar las actividades dentro de la empresa. Williamson (1975) se refiere al rasgo distinto de la empresa como «jerarquía» o «estructura de gobierno jerárquica», términos que insisten en la caracterización de la empresa como relación de autoridad propuesta por Coase.

La caracterización de la empresa como una relación de poder suscita polémica y debate entre los economistas, dando lugar a rechazos por algunos (4) y al reconocimiento de la ambigüedad del término poder, incluso entre aquellos que aceptan como válida la definición propuesta: ¿qué significa el poder dentro de la empresa?, ¿qué papel juega?, ¿dónde tiene su origen?..., son preguntas que han tardado tiempo en responderse de forma precisa y clarificadora.

Una línea de pensamiento que ha dado respuesta a cada una de estas preguntas es la perspectiva de la empresa basada en los derechos de propiedad, aparecida en los trabajos de Grossman y Hart (1986), y Hart y Moore (1990), y sintetizada en el libro de Hart (1995) (5). De acuerdo con esta teoría, la autoridad o el poder difieren del mecanismo de los precios porque llevan consigo el ejercicio de derechos que no son contratables debido a los altos costes de transacción; se trata de los llamados *derechos residuales de control,* en contraposición con los derechos contratados que sí son susceptibles de recogerse en un contrato a un coste asumible. El papel del poder dentro de la empresa es proteger e impulsar inversiones específicas a la relación (es decir, inversiones que tienen un escaso valor fuera de la relación pero un gran valor dentro de ella), en un entorno donde los contratos son incompletos. Por lo tanto, cuanto más reducido sea el espacio de contratos que pueden formalizarse y protegerse legalmente, mayor es la importancia del papel de los derechos residuales de control y, por extensión, del poder. Por último, el poder surge de la propiedad sobre los activos físicos, lo cual significa que los límites de la empresa están marcados por el conjunto de activos físicos sobre los que se extiende la propiedad.

En su libro de 1995, Hart insiste en estas ideas y, con abundantes ejemplos, aclara su significado. En este sentido escribe, «...(las) empresas emergen en situaciones donde las personas no pueden escribir buenos contratos y donde la asignación de poder o control es por ello importante» (pág. 1). Estamos, por tanto, en contextos donde los costes de transacción obligan a redactar contratos incompletos, ambiguos en los términos sobre cómo se desarrollarán las transacciones entre quienes contratan cuando en el futuro se presenten contingencias no previstas de antemano. Esa ambigüedad es precisamente la que hace relevantes los derechos de propiedad entendidos como derechos a decidir sobre aquello no anticipado en el contrato, y no previsto por la ley o la costumbre. En el momento en que determinadas contingencias se conozcan, previsiblemente las partes negociarán sobre las condiciones del intercambio en la nueva situación. La negociación toma como referencia los que denominamos «valores de ruptura», es decir, las ganancias de cada parte en el supuesto de que no se llegue a un acuerdo y se rompa la negociación. La relevancia económica de la posesión de los derechos residuales de decisión se pone de manifiesto a partir del momento en que dicha posesión influye

en cuál es el punto de ruptura, beneficiándose relativamente más a quien posee los derechos que a quien no los posee, pues aquél (o aquélla) tendrá la última palabra si la renegociación no llega a buen término. La «ventaja» de la posesión de la propiedad es especialmente importante cuando la opción de salida no protege suficientemente las rentas de inversión realizada *ex-ante* por quienes participan en la transacción, porque dicha inversión es específica. La correcta asignación de los derechos de propiedad será crítica, pues según ella se anticipará una mayor o menor protección de las cuasi-rentas correspondientes y se crearán o no los incentivos para la deseada inversión.

Hart (1995) es consciente de que «poder» y «propiedad» no son términos habituales en el análisis económico, y por ello hace precisiones sobre los mismos. En la teoría del equilibrio general, tan popular entre los economistas, el concepto de poder es irrelevante, porque se supone que el intercambio ocurre entre agentes anónimos mutuamente vinculados entre sí por contratos completos o con plena protección frente al oportunismo por el ejercicio de la opción de salida. En muchas de las aplicaciones de la teoría de juegos, los agentes poseen poder de mercado, entendido como posibilidad de influir en el precio de los bienes o servicios. Con los términos «poder de mercado» se quiere indicar que la empresa puede fijar el precio porque el número de competidores en el mercado es limitado, pero no dice nada acerca de cómo asignar el poder entre los propietarios de recursos que se integran en dicha empresa. La teoría de la agencia, por su parte, ignora los costes de redactar contratos e implícitamente presupone que los contratos serán «comprensivos», en el sentido de que desplegarán las obligaciones de todos y cada uno de los participantes en cada posible eventualidad. Finalmente, la teoría de los costes de transacción coloca el énfasis en el carácter incompleto de los contratos, pero es más imprecisa, según Hart, a la hora de reconocer la relevancia y significado del poder (6).

En cuanto a la propiedad, la primera distinción importante es entre el derecho de posesión y el derecho de decisión que confiere dicha propiedad. El derecho de posesión determina la capacidad para elegir la transacción en que se va a participar, pero si una vez elegida la transacción se regula a través de contratos completos, son los derechos residuales los que importan y los que dan trascendencia económica a la propiedad. Por último, el derecho de propiedad como derecho residual de decisión queda claramente diferenciado, al menos conceptualmente, del derecho a percibir la renta residual, derecho que muchas veces se utiliza también como sinónimo de derecho de propiedad.

Resumimos, finalmente, las principales predicciones de la teoría de los derechos de propiedad (7). Supóngase una situación de partida en la que un cliente compra de un proveedor externo que es propietario de sus activos tangibles e intangibles. La alternativa que se plantea es que el cliente se haga propietario de todos los activos de su proveedor, con lo cual estamos integrando a las dos empresas. Pasar de la desintegración a la integración supone beneficios y costes.

Beneficios (B): El poder negociador del cliente aumenta, en el sentido de que consigue una parte más importante de la renta neta de la transacción en futuras negociaciones; ello significa que se incrementan sus incentivos a invertir en la relación.

Costes (C): El proveedor reduce su poder negociador y su participación en las rentas; el incentivo a invertir en la relación disminuye.

La elección entre integrar o desintegrar se resuelve comparando B con C. En algunos casos particulares la respuesta es sencilla.

1) Si es posible redactar contratos completos de manera que nunca serán renegociados, los derechos residuales de control son inexistentes. Ahora $B = C$, y la estructura de propiedad es irrelevante.

2) Si sólo el cliente invierte, entonces $C = 0$, y la mejor opción es integrarse bajo el control del cliente.

3) Si sólo el proveedor invierte, entonces $B = 0$, y la mejor opción es mantenerse desintegradas.

4) Si los activos son estrictamente complementarios, en el sentido de que sólo crean valor económico cuando se utilizan juntos, entonces $C = 0$. La razón es que el proveedor siempre necesita tener acceso a los activos del cliente y, por tanto, no tiene ninguna consecuencia que ceda el control sobre los propios. Por otra parte, $B > 0$, y con ello se justifica la integración.

5) Si los activos son independientes, en el sentido de que su utilización conjunta no añade valor frente a utilizar cada uno por separado, la mejor solución es la desintegración.

6) Si los mercados respectivos del cliente y del proveedor son competitivos, entonces $B = 0$, porque los incentivos del cliente no mejoran como resultado de poseer los activos de un proveedor en

particular. Sin embargo, la propiedad incentiva al proveedor, $C > 0$, y es mejor la desintegración.

1. ¿Acceso o propiedad?

La propiedad constituye un mecanismo jurídico-legal para asignar los derechos residuales de control y, con ellos, para asignar poder. Rajan y Zingales (1998a) advierten que existen otras formas de asignar derechos residuales de control y, con ellas, otras formas de asignar poder. Concretamente, su propuesta conceptual es incluir el *acceso (access)* entre los mecanismos que permiten asignar poder. Los autores definen acceso como «la posibilidad de utilizar, o trabajar con, un recurso crítico» (1998, página 388). El recurso crítico puede ser una máquina, una idea o una persona. La persona que obtiene el derecho de acceso a un recurso no amplía la gama de derechos residuales de control en relación con los que ya tenía anteriormente; lo único que se consigue con el acceso es la oportunidad de especializar el capital humano que una persona posee y por ese camino revalorizar dicho capital.

Esto es importante porque en nuestra civilización existen recursos para los que no se permite la asignación de derechos: no es posible legalmente comprar o vender personas, e incluso cuando se venden servicios de trabajo la venta no es nunca irrevocable por un largo período de tiempo. Las personas son propietarias de su propio capital humano, y es preciso buscar mecanismos que revaloricen económicamente esos derechos residuales. Cuando se combina con el derecho residual preexistente a retirar el capital humano específico, el acceso confiere a la persona la posibilidad de crear un recurso crítico sobre el que posee el control: capital humano especializado. El control sobre este recurso crítico constituye una fuente de poder.

Si el capital humano que una persona posee es genérico, entonces existen muchas personas en condiciones de suministrar este recurso a la acción colectiva, y ello impide convertir ese capital en un recurso valioso más allá de su valor de oportunidad. Por el contrario, si la persona puede especializar su capital humano de manera que no existan sustitutos próximos para la acción colectiva, pues las habilidades tienen una oferta limitada, entonces la persona está en posesión de un recurso valioso sobre el que posee derechos residuales de control. Rajan y Zingales (1998a) argumentan que si la persona necesita acceso al grupo o a sus recursos para especializarse, entonces el grupo tiene a su alcance un mecanismo para aumentar el poder de la persona en cuestión. Por medio de dar a esa persona un acceso privilegiado, junto con la oportunidad de especializar su capital humano, el grupo le otorga la oportunidad efectiva de dar valor a sus derechos residuales pre-existentes, y con ello adquiere cierto poder. Con el acceso no se transfieren derechos residuales, como ocurre con la propiedad, sólo se incrementa el valor de los derechos pre-existentes sobre el capital humano, pero los efectos son similares, pues en ambos casos se distribuye poder entre quienes participan en la acción colectiva.

Propiedad y acceso-especialización son dos medios de asignar poder entre los agentes que participan en acciones colectivas de producción, por lo que resulta oportuno preguntarse cuándo resulta más ventajoso utilizar uno u otro. Grossman, Hart y Moore (GHM) restringen la propiedad de la empresa a la propiedad de sus activos físicos y excluyen a los trabajadores como parte integrante de la empresa, dado que no es posible poseer la propiedad sobre ellos. La asignación de la propiedad (derechos residuales) sobre los activos físicos determina el valor de oportunidad de la inversión específica en capital humano, suponiendo que ese valor aumenta (o, al menos, no disminuye) cuando mayor es la cantidad de recursos físicos con los que se combina en empleos alternativos. Por lo tanto, su predicción es que la propiedad de los activos físicos debe otorgarse al propietario del capital humano cuyas inversiones específicas en ese capital tienen potencialmente un mayor valor económico. Se consigue de este modo el máximo alineamiento entre inversión *ex-ante* y rentas *ex-post,* y con ello se incentiva la inversión específica deseada.

Rajan y Zingales consideran que en muchas situaciones, y en particular cuando existe especialización, la combinación entre capital humano específico y recursos físicos reduce el valor de la opción de salida de la transacción, frente al supuesto de que la salida o abandono de la relación suponga sustraer sólo capital humano, porque no se posee la propiedad de los activos físicos. La propiedad de los activos físicos, junto con el capital humano específico, tiene consecuencias negativas para la eficiencia porque, ante la expectativa de que si el propietario de los recursos se especializa el valor de los activos fuera de la relación será menor, la decisión *ex-ante* será no especializarse, y con ello se sacrifican oportunidades de crear riqueza. Con el acceso a los recursos físicos, en cambio, se estimula la especialización porque, al no ser propietario del activo físico, la pérdida de oportunidades externas no se verá afectada por la decisión de especializarse.

La aportación de Rajan y Zingales tiene, entre otros, el doble mérito de ampliar el alcance de la empresa más allá de un conjunto de activos tangibles e intangibles, como se desprende del análisis de Hart y otros, y de advertir sobre las consecuencias negativas para la eficiencia derivadas de la propiedad, inadvertidas por los teóricos de los derechos de propiedad. Con la teoría del acceso como forma de crear y distribuir poder, y con ello de generar incentivos, la empresa se define en términos de activos únicos (que pueden ser físicos o humanos) y en términos de las personas que tienen acceso a dichos activos. Otras personas, por ejemplo los trabajadores, además de los propietarios, quedan plenamente integradas dentro de las fronteras de la empresa. Además, la empresa ya no es sólo una institución que se crea para proteger *ex-post* las rentas de las inversiones específicas, sino que contribuye a crear un entorno *ex-ante* que propicia la inversión específica a través de facilitar la especialización que revaloriza por sí misma esa inversión.

La importancia metodológica de la aportación de Rajan y Zingales es evidente si tenemos en cuenta que, en la empresa moderna, las fuentes de creación de valor y los activos únicos se desplazan hacia el capital humano desde el capital físico, que tuvo su preponderancia en otras épocas. La teoría del acceso permite así integrar dentro de la teoría de la empresa contratos complejos entre propietarios del capital físico y propietarios del capital humano, que no tienen cabida en la teoría de los derechos de propiedad de GHM porque los trabajadores de la empresa quedan fuera de ésta, y por tanto no se diferencian de otros agentes que contratan con la empresa utilizando contratos generales de mercado.

2. Ejemplo ilustrativo (8)

Las implicaciones de las hipótesis de GHM frente a las de Rajan-Zingales, para la asignación eficiente de la propiedad de los activos, se pone de manifiesto en el siguiente ejemplo.

Supongamos que un ingeniero y un director comercial han de desarrollar un prototipo de máquinas con el fin de convertirlo en un producto comercial. El trabajo del ingeniero es necesario para completar los requisitos técnicos y el del director comercial para diseñar y ejecutar la estrategia de *marketing.* Actualmente, antes de incorporarle el trabajo específico del ingeniero y el director comercial, la máquina tiene un valor de 120. Bajo los supuestos de GHM, después del trabajo específico la máquina mantiene al menos el valor original de 120 en empleos alternativos. Por el contrario, Rajan y Zingales asumen que la especialización de la máquina a las aplicaciones del ingeniero y a las necesidades de los clientes del director comercial reduce su valor en usos alternativos. Como veremos, estos dos supuestos tienen implicaciones muy diferentes sobre la asignación de derechos de propiedad sobre la máquina.

Continuando con la ilustración, el ingeniero y el directivo deben incurrir en un coste de 100 para especializar su trabajo al producto y el producto a sus habilidades. Como resultado de ese trabajo, la máquina tendrá un valor económico de 420.

El directivo y el ingeniero no pueden llevar a cabo contratos *ex-ante* sobre cómo se reparten los beneficios de la colaboración. Este reparto se negociará *ex-post,* después de que el trabajo específico se incorpore al prototipo, y supondremos que de esa negociación cada parte recibe un pago igual al que corresponde a la solución Nash al problema de negociación, cuando cada parte tiene un poder negociador similar.

En el mundo de GHM, y si la propiedad del prototipo es del ingeniero, los pagos de la negociación *ex-post* serán,

$$P_I = 120 + 1/2\ (420 - 120) = 270$$

$$P_M = 0 + 1/2\ (420 - 120) = 150$$

donde P_I es el pago del ingeniero y P_M es el pago del director comercial. Para explicar P_I, téngase en cuenta que, si se rompe la negociación, el ingeniero tiene el prototipo modificado, cuyo valor en usos alternativos suponemos igual al inicial 120. La solución de Nash otorga este pago al propietario de la máquina y un reparto equitativo de la ganancia incremental si se completa la transacción. Puesto que 270 y 150 son mayores que el coste de la inversión específica, 100, asignar la propiedad de la máquina a una de las partes es eficiente en este caso.

Si la especialización reduce el valor de la máquina, como suponen Rajan y Zingales, y la máquina vale 0 después del trabajo específico, entonces, suponiendo que la máquina es del ingeniero, los pagos que resultan de la negociación son: 210 (0 + 1/2 [420 – 0]) para cada uno. El ingeniero compara esta ganancia anticipada con los costes en que incurre, 100 del trabajo y 120 por pérdida del valor inicial del prototipo, para un total de 220, superiores a la ganancia de 210. Por lo tanto la decisión

sería no invertir, perdiéndose la oportunidad de crear riqueza. Bajo los supuestos de Rajan y Zingales, es mejor que la propiedad de la máquina se asigne a un tercero ajeno a la transacción. Si fuera así, en la negociación *ex-post* cada parte recibe 1/3 420 = 140 y los tres tienen incentivos a hacer su aportación a la acción colectiva, pues 140 > 100 (y el director comercial /ingeniero compensa el coste de su capital humano), y 140 > 120 (y el propietario del prototipo obtiene un resultado superior al que obtendría vendiendo el prototipo).

III. LOS CONTRATOS IMPLÍCITOS Y RELACIONALES

La teoría de los derechos de propiedad contribuye a explicar las fronteras de la empresa proporcionando reglas generales sobre cuándo una transacción se internalizará y cuándo se mantendrá en el mercado. Se trata, por tanto, de explicar los dos extremos de los mecanismos de gobierno, mantener todos los activos dentro de una sola entidad («gobierno unificado», en la terminología de Williamson, 1985) o repartirlos bajo el control de múltiples personas que se relacionan entre sí a través de transacciones simples, discretas y aisladas («transacciones clásicas», de nuevo en terminología de Williamson). Entre estos extremos existen, no obstante, formas de gobernar las transacciones que se consideran intermedias o híbridas, conocidas genéricamente por los economistas como *contratación relacional.* La idea básica es mantener los activos en manos de diversas entidades, pero al mismo tiempo ahorrar en costes de transacción debidos a las negociaciones y renegociaciones de contratos explícitos, aprovechando las consecuencias beneficiosas de la reputación y las relaciones a largo plazo. La generalización hacia la perspectiva del poder y las diferentes formas de asignarlo, propiedad y acceso, tampoco hace mención explícita a las formas intermedias de gobierno, si bien al abrir el camino para que los trabajadores puedan formar parte de la empresa, permite extender la contratación relacional a la relación de empleo, es decir, al contrato entre propietarios de los activos no humanos y propietarios del capital humano.

La contratación relacional incorpora al análisis de la naturaleza y límites de la empresa a los contratos implícitos, como posible complemento a los contratos incompletos. Los contratos implícitos son aquellos que se sustentan en un acuerdo verbal o tácito entre las partes, sin que medie documento formal que pueda ser utilizado como prueba del acuerdo *ex-ante,* y por lo tanto cuyo cumplimiento no depende de la amenaza de denuncia, y posterior persecución judicial en caso de incumplimiento, sino de la libre voluntad de las partes. Los contratos relacionales se sustentan en la confianza mutua, la cual surge como consecuencia de consideraciones reputacionales (incumplir el acuerdo daña las oportunidades futuras de realizar intercambios provechosos, por encima de la ganancia a corto plazo derivada de ese incumplimiento) o por factores relacionados con la cultura y las normas sociales (9).

En la literatura se han identificado tres tipos generales de contratación relacional: relaciones bilaterales equilibradas, relaciones jerárquicas y relaciones trilaterales (Kreps, 1990).

En la *relación equilibrada,* las dos partes de la transacción retienen un grado relativamente alto de autonomía y las contingencias se atienden a medida que se presentan, a través de un mutuo consenso. Podría parecer en un principio que con esta relación se incrementan notablemente los costes de transacción *ex post* debido a las renegociaciones, pues para tomar una decisión se requiere el consentimiento mutuo. Sin embargo, cada una de las partes posee un fuerte incentivo a ser razonable en sus peticiones debido al alto valor que atribuye a la continuidad de la relación, y un comportamiento poco razonable puede dar al traste con ésta. Una *joint venture* entre dos empresas, en la que cada una se compromete a aportar recursos en la forma de conocimiento o capital, sería un ejemplo de este tipo de contratación relacional.

En la *relación jerárquica,* una de las partes de la transacción, identificada como superior jerárquico, asume la principal responsabilidad de decidir qué respuesta se dará a las contingencias a medida que surjan. La otra parte, identificada como subordinado, mantiene el derecho a romper la relación, pero hasta que no lo hace se encuentra bajo el poder del superior. El subordinado acepta esta posición previsiblemente porque considera al superior más capacitado o informado para tomar las decisiones pertinentes, y porque confía en que no abusará en beneficio propio de ese poder de decisión, ya que tiene una reputación que debe proteger. La relación de empleo en la empresa tradicional, con el empresario actuando de superior jerárquico y el trabajador de subordinado es un ejemplo de esta relación.

Por último, en la *relación trilateral* confluyen las dos partes principales de una transacción y un tercero a cuya autoridad se apela cuando aquéllas no pueden tomar una decisión en las contingencias

que se presentan. Siempre que dos partes firman un acuerdo que incluye el arbitraje vinculante en el supuesto de conflicto y desacuerdo entre ambos, estamos en presencia de una relación trilateral. Quien arbitra acostumbra a despertar confianza en las partes debido a que tiene que preservar su reputación de persona ponderada y justa.

1. Ejemplo ilustrativo (10)

A través de un ejemplo numérico, ilustraremos la interrelación entre propiedad, una forma de contrato explícito en un entorno de contratos incompletos, y contratación relacional implícita.

Supóngase una transacción entre un comprador y un vendedor en la que únicamente el primero realiza una inversión específica. Al principio de cada período, existen tres niveles posibles de inversión entre los que el comprador elige unilateralmente: invertir 0, 90 ó 220, inversión que le supone un coste privado de la misma magnitud. Los ingresos resultantes son respectivamente 0, 150 ó 300, siempre que el comprador y el vendedor hayan culminado satisfactoriamente la transacción. Los beneficios totales netos son, respectivamente, 0, 60 y 80, por lo cual la inversión socialmente eficiente es de 220.

Cuando tenemos en cuenta los intereses individuales y nos movemos en el horizonte temporal de un solo período, el resultado final puede ser distinto del socialmente óptimo.

Supongamos que en el momento de realizar la inversión las partes no pueden contratar el reparto de los beneficios que se van a derivar de ella; este reparto se decide una vez que la inversión se ha realizado y el comprador ha incurrido en los costes de la misma. El comprador posee la propiedad de todos los activos, pero su carácter específico implica que si se rompe la negociación con el proveedor y la inversión se ha de dedicar a usos alternativos, los ingresos serán sólo un tercio de los que se obtienen si la transacción con el vendedor se culmina con éxito: 0, 50, 100. Dado un escenario de negociación tipo Nash, donde las dos partes tienen un poder negociador similar, el comprador anticipa unos resultados de la negociación, en términos de beneficios netos, iguales a 0, 10 ó 20, respectivamente, para las inversiones 0, 90 ó 220 (11). Por lo tanto, el comprador elige invertir 90 y obtiene un rendimiento de 10; el proveedor, en cambio, recibe un pago de 50. La decisión de inversión es ahora ineficiente. Ello ocurre así porque el proveedor tiene poder para sustraer al comprador la mitad de la ganancia incremental que genera la inversión. Este poder proviene del carácter específico de la inversión, el cual crea una relación bilateral entre las partes. Ante la expectativa de perder la mitad de la ganancia incremental de la inversión, los incentivos del comprador se diluyen y termina con una inversión menor.

El resultado final sería aún peor si la propiedad de los activos fuera compartida por el comprador y el vendedor, de manera que sólo se puede decidir sobre su uso a través del consenso. El proveedor estará ahora en condiciones de denegar el acceso a los recursos al cliente y extraer todos los beneficios incrementales. Los beneficios previstos por el comprador serán 0, –15 ó –70, lo cual significa que el comprador invierte 0 y no se crea riqueza alguna (12). Bajo los supuestos considerados, la mejor solución (óptimo de segundo rango) es que el comprador tenga la propiedad única de los activos.

Cambiemos una de las hipótesis y supongamos que la transacción se repite en el tiempo. La relación puede modelizarse ahora como un juego repetido, y la pregunta habitual es para qué valores del factor de descuento δ podríamos alcanzar la solución de óptimo de primer rango, dadas las estrategias de los jugadores (13). En el contexto que nos ocupa, suponemos que las partes anuncian estrategias en las que las decisiones de cada una en cada período se condicionan al comportamiento pre-

CUADRO N.º 1

ILUSTRACIÓN DE LAS COMPLEMENTARIEDADES

		MAQUINARIA	
		Inflexible ($x_1 = 0$)	*Flexible* ($x_1 = 1$)
Gama de productos	Estrecha ($x_2 = 0$)	10	9
	Amplia ($x_2 = 1$)	8	Π

vio de la otra. Por ejemplo, el comprador y el proveedor acuerdan *ex-ante* que el primero invierta 220 y los ingresos se repartirán 230 para el comprador y 70 para el vendedor (de manera que el comprador se asegura las 10 que obtiene en la solución estática); además, el comprador anuncia que si a posteriori el proveedor fuerza otro reparto, en períodos sucesivos sólo invertirá las 90 que resultan de la solución estática.

El proveedor se enfrenta así al dilema de forzar la renegociación del acuerdo y ganar 100 el primer período y 50 todos los demás, o mantener el acuerdo y obtener 70 desde el principio. En términos de valor presente de las ganancias, se eligirá mantener el acuerdo si se cumple que:

$$\frac{1}{1-\delta}\,70 \geq 100 + \frac{\delta}{1-\delta}\,50$$

es decir, si $\delta \geq 3/5$.

Bajo propiedad compartida, es posible encontrar otra solución en la que el óptimo de primer rango se alcanza para un rango más amplio de valores de δ: el comprador invierte 220, y los ingresos (300), se reparten 220 para él y 80 para el proveedor; el comprador acepta este reparto porque le garantiza un beneficio de 0, que es el que obtendría en la solución estática. El proveedor, por su parte, debe comparar, de nuevo, forzar una renegociación, que le proporciona una ganancia de 150 a corto plazo y unos ingresos de 0 para el resto de períodos futuros, o aceptar el acuerdo obteniendo 80 indefinidamente. Por tanto, elige respetar el acuerdo si se cumple,

$$\frac{1}{1-\delta}\,80 \geq 150$$

o bien $\delta \geq 7/15$.

Para valores de δ entre 7/15 y 3/5, la propiedad compartida permite alcanzar la solución óptima de primer rango, mientras que si la propiedad del activo se otorga exclusivamente al comprador, ello no es posible.

2. Discusión

Poniendo en relación la teoría de los derechos de propiedad y los contratos relacionales, asimilamos propiedad única de los activos con relación jerárquica y propiedad compartida con relación equilibrada. La teoría de los derechos de propiedad asimila propiedad con un contrato explícito que otorga derechos residuales de decisión; en los contratos relacionales, esos derechos se otorgan de acuerdo con un contrato implícito, pero el resultado final es similar. Bajo estas consideraciones, el ejemplo ilustrativo sugiere lo siguiente:

a) Los contratos implícitos y la integración vertical son sustitutos. Esto se deduce de tener en cuenta que las consideraciones reputacionales permiten alcanzar el óptimo de primer rango (para valores de δ suficientemente altos) sin necesidad de que comprador y proveedor se unan en una sola empresa (alternativa que también consigue el mismo resultado final).

b) Incluso en un contexto de contratos implícitos, la asignación de derechos de propiedad puede resultar relevante para la eficiencia. En la ilustración, la propiedad compartida (relación equilibrada) y la propiedad única (relación jerárquica) pueden tener consecuencias distintas para la eficiencia, para un valor del factor de descuento δ dado.

c) Las consideraciones reputacionales que son posibles en un entorno dinámico pueden convertir en eficientes formas de propiedad que son ineficientes en un contexto estático. Tal es el caso con la propiedad compartida, que es más ineficiente que la propiedad única cuando estamos en un solo período, y ofrece mejores oportunidades de alcanzar la eficiencia cuando nos movemos en un horizonte multiperíodo.

d) La teoría de los derechos de propiedad establece que los derechos residuales deben recaer en aquel participante de la transacción que está en condiciones de obtener más valor económico con sus inversiones. Los contratos implícitos de base reputacional sugieren, en cambio, que un posible criterio para asignar esos derechos es el del valor que cada parte atribuye a su reputación: asignando los derechos residuales de decisión a quien atribuye mayor valor a su reputación se hace más fácil alcanzar la eficiencia máxima utilizando contratos implícitos (confianza). En otras palabras, consideraciones reputacionales pueden dictar la configuración de los derechos de propiedad.

IV. COMPLEMENTARIEDADES Y COORDINACIÓN

Los derechos de propiedad y acceso, los contratos relacionales e implícitos aportan elementos valiosos para comprender la naturaleza y funcionamiento interno de la empresa cuando se trata de resolver problemas de incentivos; es decir, de alinear intereses individuales con las oportunidades de

crear riqueza que ofrecen la tecnología y los costes de producción. Sin embargo, el funcionamiento interno de las organizaciones en general, y de las empresas en particular, está afectado también por la necesidad de resolver problemas de coordinación; es decir, compatibilizar las decisiones individuales en un contexto de interdependencias y diferencias de información, incluso cuando se actúa como un equipo; esto es, todos los participantes comparten el objetivo común de maximizar la riqueza.

Uno de los mecanismos propuestos para resolver el problema de coordinación es el de la centralización de la información y las decisiones en un punto, que después transmite las instrucciones al resto de miembros de la organización sobre lo que le corresponde hacer a cada uno. La hipótesis de equipo asegura que esas instrucciones se siguen fielmente. Desde los escritos de Hayek (1945), los economistas han cuestionado la capacidad de la planificación centralizada y de los altos ejecutivos de las empresas para decidir sobre cuestiones concretas a escala de planta o puesto de trabajo: los altos ejecutivos, se dice, no pueden acceder de forma continua y directa a información sobre qué personas y qué métodos son más productivos, qué habilidades poseen las personas para desempeñar nuevas tareas... Sin embargo, a pesar de estas desventajas de información, existen situaciones donde la implicación de la alta dirección en las decisiones puede redundar en resultados superiores, bien eliminando las pérdidas derivadas de una mala coordinación entre directivos de las unidades técnicas o administrativas correspondientes, o bien aportando información que no está disponible en los niveles inferiores.

Milgrom y Roberts (1992, pág. 91) han identificado las condiciones en las que la coordinación es especialmente valiosa. La primera es que existe suficiente información a priori sobre cuáles son los atributos de diseño que encajan mejor unos con otros. Por ejemplo, cuando se ha de introducir un nuevo producto, sabemos de antemano que la fabricación y la distribución deben estar a punto de funcionamiento al mismo tiempo y que la campaña de publicidad debe comenzar un poco antes, a pesar de que no se sepa la fecha exacta del lanzamiento. La segunda condición es que los errores por un mal acoplamiento deben dar lugar a pérdidas relativamente más importantes que las que se originan por errores en el diseño. Esto significa que, por ejemplo, si el lanzamiento del producto se retrasa un mes con respecto a la fecha óptima, las pérdidas son menores que si la fábrica sufre un retraso de un mes en su puesta a punto, y el resto de recursos están dispuestos en el tiempo previsto. De igual modo, en el diseño de un automóvil, un mal acoplamiento entre los componentes producirá, en general, más pérdidas que si el coche resulta un poco más ligero o pesado de lo que estaba previsto.

En decisiones de diseño, los beneficios de la coordinación central acostumbran a superar a los costes. Ocurre así porque, a pesar de que un plan central detallado posiblemente incurrirá en errores cuando se trata de precisar lo que le corresponde hacer a cada departamento concreto, al menos asegura que el plan es coherente y las piezas encajan unas con otras. En suma, las aportaciones de Milgrom y Roberts dejan claro que existen decisiones de diseño (sobre todo en las que intervienen atributos como pesos, talla, fechas, tolerancias de fabricación...) que no pueden coordinarse eficazmente a partir de decisiones tomadas por agentes dispersos que responden a información local y a las señales de los precios.

Junto a los atributos que intervienen en las decisiones de diseño, existen otros que también se benefician de la centralización, y que han sido identificados por Milgrom y Roberts como *atributos de innovación.* Estos atributos emergen cuando los pagos de las alternativas estratégicas dependen de información que no forma parte de los conjuntos de conocimiento que poseen los agentes locales, pues depende de interacciones entre las diferentes funciones. Por ejemplo, las ventajas de equipos flexibles para fabricar la línea de productos corriente de la empresa pueden ser conocidas por el director de fabricación como resultado de su experiencia de trabajo. De igual modo, el director comercial puede conocer, a partir de estudios de mercado, las demandas previstas para determinadas extensiones de la gama de productos. Sin embargo, el plan óptimo de la empresa, que requiere diseñar productos que son factibles con el equipamiento existente y que satisfacen las necesidades de los clientes, necesita, en general, información del mercado y de los costes que ni el director de fabricación ni el director comercial tienen a su disposición. Es necesario, por tanto, incorporar funciones de investigación para el apoyo de las decisiones, como ocurre con cualquier innovación.

Técnicamente, Milgrom y Roberts formalizan el problema de coordinación en las condiciones expuestas aplicando el concepto de complementariedad, que ya tiene un lugar en el análisis de la demanda. Para que un grupo de variables sean *complementarias* se deben cumplir dos condiciones. La primera es que si varía una de ellas no se

altera (reduce) el conjunto de decisiones factibles de las demás. La segunda es que los pagos obtenidos cuando varían dos o más de las variables simultáneamente son, al menos, iguales a la suma de los pagos si se varía cada una de las variables por separado. Formalmente, si f es la función que determina los pagos y $\bar{x} \geq x$ son dos vectores de decisión, entonces se cumple que

$$f(\bar{x}) - f(x) \geq \sum_{i=1}^{N} [f(\bar{x}_i, x_{-i}) - f(x))]$$

Cuando f es una función diferenciable, complementariedad significa que para todo $i \neq j$, las derivadas cruzadas de f con respecto a x_i, x_j son no negativas,

$$\partial^2 f / \partial x_i \partial x_j \geq 0.$$

Esto significa que aumentando el valor del atributo y al *output* total. Así por ejemplo si f es una función de producción y tenemos dos recursos, trabajo, x_1, capital, x_2, complementariedad entre trabajo y capital significa que aumentando la cantidad de capital se incrementa la productividad marginal del trabajo.

1. Ejemplo ilustrativo (14)

De nuevo, para completar la exposición de los conceptos recurrimos a un ejemplo ilustrativo. Supóngase el cuadro n.º 1, donde se muestran los pagos correspondientes a las combinaciones de valores en dos atributos de diseño: «número de productos» y «maquinaria». La empresa se encuentra actualmente utilizando una maquinaria poco flexible y una gama de productos estrecha. De acuerdo con los datos, ampliar la gama de productos sin cambiar la maquinaria reduciría los beneficios, con respecto el *statu quo,* de 10 a 8. De igual modo, si se invierte en maquinaria flexible manteniendo la actual gama de productos, las ganancias son menores, 9 frente a 10. Sin embargo, los dos cambios simultáneamente quedarían justificados si $\Pi > 10$, lo cual requiere la complementariedad entre las decisiones.

Sea cual sea el valor de Π, un equilibrio Nash del juego de decisión entre dos directivos, con uno que elige la gama de productos y el otro el tipo de maquinaria, será el *statu quo,* con una gama estrecha de productos y una maquinaria poco flexible. Obsérvese además que si no existe una coordinación sobre un plan concreto, el resultado final puede ser estrictamente inferior pues puede terminarse con un pago de 9 o de 8. Si $\Pi > 9$, el cuadro número 1 muestra un ejemplo claro de decisión de diseño: coordinarse en una opción coherente de diseño es más importante que tener a uno u otro de los directivos siguiendo su parte de la estrategia óptima.

El cuadro n.º 1 ilustra también acerca del papel de los atributos de innovación. A pesar de que la empresa lleve tiempo siguiendo la estrategia de estrecha gama de productos y tecnología poco flexible, el director comercial y el ingeniero pueden haber aprendido por separado sobre las consecuencias de cambios unilaterales en sus elecciones, a través de un proceso de experimentación. Sin embargo, es difícil imaginar que puedan inferir el valor de Π a partir de sus experimentaciones individuales. Si cambios en el entorno han dado lugar a incrementos en Π, hasta situarse por encima de 10, es difícil que en la experiencia cotidiana cada directivo por separado se dé cuenta de dicha variación.

El ejemplo ilustrativo permite también ejercitar las condiciones matemáticas de la complementariedad. Para comprobar que los datos proporcionados satisfacen la condición de complementariedad, observamos primero que se cumple la correspondiente a las restricciones: adoptar un equipamiento flexible no impide ampliar la gama de productos. En segundo lugar, la condición en los pagos también se cumple siempre que $\Pi \geq 7$, pues en ese caso la suma de las variaciones en los beneficios correspondientes a las decisiones individuales es –3, y el cambio en los beneficios si se adoptan las dos modificaciones de diseño es $\Pi - 10 \geq -3$.

2. Discusión

Resumimos ahora algunas de las implicaciones que se derivan del estudio de la complementariedad y su aplicación al problema de coordinación.

El problema de elección estratégica y organizativa a que se enfrentan las empresas comprende variables, relaciones no convexas entre ellas y altas interdependencias entre los conjuntos de decisión que resultan de la especialización interna. Todo ello hace al problema altamente complejo y, para muchos, irresoluble. A lo más que puede aspirarse es a conseguir colocarse en uno de los, posiblemente numerosos, óptimos locales y mantener la coordinación alrededor del mismo. Milgrom y Roberts demuestran que muchas de esas interdependencias y no convexidades constituyen relaciones de complementariedad y pueden abordarse sistemáticamente desde la teoría formal que ellos mis-

mos desarrollan. De esos análisis se extraen enseñanzas sobre cómo llevar a cabo ajustes parciales y cambios fundamentales en las organizaciones.

En primer lugar, cada configuración de diseño que constituye un óptimo local —(0,0) en el ejemplo ilustrativo, por ejemplo—, constituye un patrón coherente: cambiar unas variables y dejar intactas las restantes no dará en general una indicación precisa (incluso en términos de signo) sobre el cambio en los resultados que se obtendría con un cambio global en la solución —pasando a (1,1). Esto significa, a su vez, que los cambios deben ser coordinados, multidimensionales e importantes. Significa también que ajustes parciales, que se quedan a mitad de camino, aunque sea en la dirección correcta, previsiblemente darán peores resultados que mantenerse en la solución inicial.

Segundo, cualquier cambio en el entorno de la empresa que induzca a modificar el valor de una variable desde el equilibrio corriente a otro nuevo induce el cambio de todas las variables.

Tercero, a medida que cada grupo de variables de decisión se modifica, en un proceso de ajuste parcial, hacia los valores que le corresponden en un óptimo superior, los beneficios de ajustar los valores de las demás variables se hacen cada vez mayores. Esto significa que el ajuste se hace progresivamente más fácil a lo largo del tiempo, pero también que será penoso en los inicios. Si el cambio se va a llevar a cabo en varias etapas, se necesita un fuerte liderazgo, que anuncie las líneas maestras del nuevo modelo y que mantenga al sistema en movimiento, a pesar de las pérdidas que se producirán en los ajustes parciales iniciales.

Dentro del contexto más amplio de la teoría de la empresa que nos ocupa en este trabajo, los resultados de Milgrom y Roberts apuntan hacia una nueva justificación de la empresa entendida como colección de información y atributos cuyas interdependencias requieren un esfuerzo de coordinación consciente muy distinto, cualitativa y cuantitativamente, del que proporciona la actuación descentralizada guiada por el mecanismo de los precios. La estructura administrativa de la empresa contribuye a generar y agregar información global que complemente a la localmente dispersa y permita descubrir los nuevos óptimos globales cuando cambia el entorno donde se desenvuelve la actividad productiva. También debe proporcionar suficiente capacidad de liderazgo para revelar cuáles son las dimensiones que se deben cambiar, a qué ritmo y hacia qué configuración alternativa (15). Todo ello sin necesidad de introducir consideraciones derivadas del conflicto de intereses y los consiguientes problemas de incentivos que se abordan desde otras perspectivas. La justificación de la existencia de la empresa como mecanismo de «coordinación consciente» surge incluso en condiciones de convergencia de intereses individuales y colectivos (equipo).

Una extensión interesante de estos resultados es en la dirección de tener en cuenta posibles conflictos de intereses y, en última instancia, incorporar al análisis el problema de coordinación juntamente con el problema de incentivos. En principio, el problema es conceptualmente similar, pues bastaría con incorporar la asignación (eficiente) de derechos de propiedad dentro de la empresa como un elemento más de los atributos de diseño y actuar en consecuencia. Sin embargo, los atributos nuevos, en muchos casos, no satisfacen la condición de restricciones, y no se cumple la condición de complementariedad. El problema de diseño se complica porque la teoría formal que permite estudiar tan eficazmente los problemas de coordinación ya no puede aplicarse.

Milgrom y Roberts (1995b) señalan el doble papel que pueden jugar los derechos de propiedad dentro de la empresa. Por una parte, serán un freno al cambio porque quienes prevén pérdidas personales como consecuencia del cambio (por ejemplo, si se mejora la eficiencia y sobran puestos de trabajo que van a eliminarse) utilizarán los derechos para vetarlo. Por otra, asegurar una mayor protección de las rentas a los distintos colectivos otorgándoles más derechos de propiedad resulta positivo, porque con ello se consigue una mejor disposición a colaborar con el cambio. En este sentido, los autores apuntan a la seguridad en el empleo, a la rotación por diferentes puestos de trabajo y a una política salarial que haga hincapié en consideraciones de equidad como iniciativas que pueden conseguir la colaboración positiva de los trabajadores en ciertos cambios organizativos, pero a costa de bloquear otros cambios, como por ejemplo aquellos que suponen reducciones parciales de plantilla.

V. EVIDENCIAS EMPÍRICAS Y EXTENSIONES

Comprobar la capacidad explicativa de las teorías de la empresa analizadas sobrepasa las posibilidades del presente trabajo. Nos limitaremos, por tanto, a resumir algunas de las referencias donde el lector encontrará evidencias de cómo el poder, las relaciones y las complementariedades ayudan

a comprender a la empresa actual y sus transformaciones en el tiempo.

Buena parte de las evidencias empíricas que se relacionan con la teoría se han aportado por los propios teóricos. Hart (1995, págs. 53 y 54) revisa con cierto detenimiento las contribuciones de la teoría de los derechos de propiedad a la explicación de las fronteras de la empresa (integración vertical), al tamaño de la empresa, a la asignación de derechos de decisión dentro de la jerarquía administrativa...

En una alusión explícita a los procesos de desintegración vertical (externalización) en los que se ven envueltas las empresas en los últimos años, justifica aquéllos a partir de las menores complementariedades entre activos, consecuencia, a su vez, de la difusión de tecnologías de fabricación más flexible (recuérdese que el modelo predice la solución de desintegración cuando los activos son independientes).

Rajan y Zingales (1998a y b) relacionan algunas instituciones relevantes con los límites que atribuyen a la propiedad cuando se utiliza para asignar poder, como, por ejemplo, las que surgen en el ámbito del gobierno de la empresa o la propiedad pública de los activos en actividades donde el Estado es el comprador exclusivo de productos y/o servicios. En tal sentido, Rajan y Zingales advierten que, puesto que la propiedad es una fuente de poder, si se asigna a uno de los propietarios que aporta recursos críticos a la empresa, se corre el riesgo de que el poder se utilice en contra de los intereses del resto de propietarios de recursos críticos, inhibiéndose por ese motivo la deseada especialización. Resulta, por tanto, más eficiente entregar los derechos a un tercero, ajeno a la producción en cuanto que no aporta recursos críticos. Rajan y Zingales justifican la estructura accionarial dispersa y anónima como esa «tercera parte» que es ajena a la actividad cotidiana de la empresa, pues cede el uso de los activos al equipo de dirección. El único derecho que se reserva es la intervención cuando los resultados son muy insatisfactorios. Según estos autores, la lejanía y aparente falta de poder de los accionistas en estas condiciones promueve la especialización y la eficiencia. Blair y Stout (1998) trabajan sobre el gobierno de la empresa y el derecho de sociedades americano a partir del modelo teórico de Rajan y Zingales (16).

La contratación relacional ha sido aplicada por Kreps (1996) al estudio de la relación de empleo y de algunas de las transformaciones que se han producido en ella en los últimos años. Según Kreps, estamos asistiendo a una evolución desde el gobierno jerárquico al gobierno relacional debido a que las exigencias de la competencia y las posibilidades de la tecnología conducen a una mayor asignación de capacidad de decisión a todos los trabajadores, frente a la situación inicial, en la cual ese poder está concentrado en el empresario. Puesto que en la decisión de asignar derechos de decisión interviene la información disponible y también la viabilidad de las relaciones de confianza, para que el gobierno bilateral alcance su plena eficacia es preciso que los trabajadores merezcan la confianza de sus empleadores, es decir que la confianza sea recíproca. Esta confianza, y las consideraciones reputacionales que están detrás de ella, pueden explicar la viabilidad y eficiencia del «consenso» (cierta forma de propiedad compartida) que subyace en las nuevas relaciones laborales; es decir, estaríamos ante la combinación de contratos incompletos con gobierno bilateral y contratos implícitos. Salas (1997) analiza algunas facetas de las relaciones laborales en España utilizando el paradigma de los contratos relacionales. Por otra parte, Dyer y Singh (1998) introducen el concepto de «renta relacional» para aludir a la creación de riqueza que resulta de ventajas competitivas asociadas a ciertas formas de contratación relacional.

La contribución más significativa al estudio empírico del cambio en la empresa que realizan Milgrom y Roberts, a partir de su teoría de las complementariedades, es la que se refiere al cambio desde la producción en masa a la producción flexible, desde el taylorismo al toyotismo. En sus explicaciones, queda plenamente justificado y demostrado por qué el cambio es global y por qué puede hablarse de patrones que dan coherencia a los distintos atributos de diseño. Milgrom y Roberts, alertando sobre la complejidad del cambio y la necesidad de un fuerte impulso desde la máxima autoridad ejecutiva, ayudan a comprender también por qué el «liderazgo» se ha revalorizado enormemente en los últimos años como tributo de una gestión de alta calidad. La influencia en otros autores de estas aportaciones es bastante amplia. McMillan (1990, 1995) utiliza las complementariedades (junto con elementos de la contratación relacional) para explicar la adopción, por parte de las empresas americanas, de formas de organizar sus relaciones con los proveedores propias de las empresas japonesas. McDuffie (1995) e Ichniowsky y otros (1997) contrastan empíricamente la hipótesis de complementariedad entre formas de organización del trabajo y determinadas políticas de recursos humanos; Salas (1996). Michael Porter (1996) utiliza de nuevo las complementariedades para ela-

borar un nuevo concepto de estrategia empresarial. Los análisis económicos sobre el TQM y otras innovaciones organizativas afines, como los que realizan Wruck y Jensen (1994), insisten en reconocer los efectos sistémicos entre los diferentes atributos del diseño organizativo para que el TQM alcance todas sus posibilidades de contribuir a la eficiencia. Por último Aoki (1994) aplica conceptos sistémicos para analizar la empresa japonesa.

A pesar de las justificaciones provenientes del lado empírico sobre el alcance e importancia de las teorías expuestas, alguien puede afirmar que se han ignorado otras, tan populares en los últimos años como la relativa a recursos-competencias-capacidades, la teoría evolutiva de la empresa o la teoría de la empresa basada en el conocimiento (17). En nuestra opinión, estas teorías surgen con el ánimo de explicar diferencias entre las rentas (beneficios) de unas empresas y otras, apelando a la heterogeneidad interempresarial. Lo que interesa, sobre todo, es poner en relación una empresa con otras, pero no tanto explicar por qué una empresa ha conseguido un determinado nivel de recursos-competencias-capacidades y no otro, o por qué dispone de un determinado nivel de conocimiento. Precisamente, por qué unos recursos forman parte de los límites de una empresa, cómo se incide en los incentivos y en la coordinación para que se utilicen con eficiencia y efectividad, o por qué se ha podido llegar a un equilibrio y no a otro, junto con la inercia a permanecer en él, son las preguntas que ayudan a responder las teorías relacionadas con el poder, los contratos relacionales y las complementariedades. Por tanto, es nuestra conjetura que lo expuesto a lo largo de este trabajo puede ser de gran ayuda para superar las críticas a la circularidad y al razonamiento tautológico que se atribuye a la teoría de los recursos (18), y avanzar en dar una respuesta a la pregunta de cómo consigue una empresa desarrollar las capacidades en las que sostiene su ventaja competitiva. Llegados a este punto, habremos conseguido una clara integración entre estrategia y organización interna de la empresa.

VI. CONCLUSIÓN

Los paradigmas de equipo, agencia, coalición, coste de transacción,... han supuesto aportaciones positivas importantes a la teoría de la empresa, contribuyendo a un mejor conocimiento económico de este tipo de organización social. Sin embargo, son insuficientes para explicar las transformaciones empresariales que se producen en los últimos años, tanto en su organización interna (horizontalización, trabajo en equipo, políticas de recursos humanos de alto rendimiento,...) como en las relaciones horizontales (alianzas, acuerdos, empresas conjuntas) y verticales (cuasi integración, contratos a largo plazo, franquicia,...). Afortunadamente, la Economía de la Empresa continua avanzando y aporta soporte conceptual y analítico para comprender las causas y consecuencias de los cambios y orientar a quienes tienen que darles respuesta. Las perspectivas de la empresa desde el poder, las relaciones y las complementariedades, y sus interrelaciones, han merecido la atención en este trabajo, procurando dar cuenta somera de su potencial analítico y explicativo de la realidad.

NOTAS

(1) Para una reflexión ingeniosa sobre si realmente estos términos representan algo nuevo en la gestión de empresas, véase Brickley, Smith y Zimmerman (1997).

(2) Véase también Holmstrom y Tirole (1987). El libro de Milgrom y Roberts (1992) sintetiza muy bien el contenido y alcance de las teorías de la empresa a principios de los años noventa.

(3) En Salas (1987) se muestra una tipología de modelos de empresa-organización que puede considerarse representativa de los modelos dominantes a mediados de los ochenta: empresa neoclásica, equipo, jerarquía, agencia y coalición. Véase también Salas (1984).

(4) Veáse, por ejemplo, Alchian y Demsetz (1972).

(5) Hansmann (1996) proporciona una perspectiva institucional de la propiedad de la empresa más comprensiva, pero menos formalizada, que la que se contiene en los trabajos citados; en nuestra opinión, se trata principalmente de aplicaciones más que de conceptualizaciones teóricas.

(6) Aghion y Tirole (1997) proporcionan una perspectiva distinta de la autoridad-poder en la organización, más próxima al tema genérico de la descentralización óptima.

(7) Este resumen se extrae de Moore (1995).

(8) Adaptado de Rajan y Zingales (1998b).

(9) Kramer y Tyler (1996) incluyen una extensa recopilación del estudio de la confianza aplicada a las organizaciones y contratos.

(10) Adaptado de Moore (1995).

(11) Ilustraremos cómo se llega a uno de estos beneficios, por ejemplo 10. Si la inversión es 90, la solución Nash otorga al comprador, en la negociación *ex-post*, unos pagos de 50 + 1/2 (150 – 50) = 100; sustrayendo de esta cifra el coste de la inversión, 90, no obtiene el resultado buscado.

(12) De nuevo ilustramos el –15. Los pagos *ex-post* del comprador serán 0 + 1/2 (150 – 0) = 75. Por tanto 75 – 90 = –15. La posibilidad de bloqueo por el vendedor impide ejercitar la opción alternativa si no se llega a un acuerdo, y el pago en la ruptura es 0.

(13) Sobre juegos repetidos y su modelización, véase, por ejemplo, Kreps (1990, cap. 14).

(14) Tomado de Milgrom y Roberts (1995b).

(15) Estas observaciones sugieren un posible punto de encuentro entre la aportación a la teoría de la empresa a partir de las complementariedades y otros intentos de teorización. Por ejemplo Kogut y Zander (1992, págs. 384 y 385) contemplan a las organizaciones como «comunidades sociales en las que la habilidad individual y social se transforma en productos útiles a través de la aplicación de principios organizacionales de orden superior». Sin embargo, no indican ni el origen de tal comunidad ni cuáles son esos principios. La aportación desde las complementariedades apunta a la información para re-

solver problemas de coordinación que no resuelve el sistema de precios. De igual modo TEECE, PISANO y SHUEN (1997) insisten en caracterizar a la empresa a partir de «modos de organizar y hacer cosas que no hace el mercado» (pág. 510), pero no dicen por qué falla el mercado y por qué la empresa es un sustituto adecuado.

(16) Nótese el contraste con el pensamiento dominante sobre gobierno empresarial, que insiste en atribuir la raíz de los problemas de gobierno a la debilidad de los accionistas.

(17) Una recopilación de las principales publicaciones se encuentra en FOSS (1997). El trabajo tampoco se ha ocupado de extensiones importantes de los modelos clásicos que se han producido en los últimos años. Especial mención merecen las extensiones del modelo de agencia de HOLMSTROM y MILGROM (1991, 1994).

(18) Véase, por ejemplo, FOSS (1997, págs. 359-362).

BIBLIOGRAFÍA

AGHION, P., y TIROLE, J. (1997), «Formal and real authority in organizations», *Journal of Political Economy,* 105, págs. 1-27.

ALCHIAN, A., y DEMSETZ, H. (1972), «Production, information costs and economic organization», *American Economic Review,* vol. 62. páginas 777-795.

AOKI, M. (1994), «The japanese firm as a system of attributes: A survey and research agenda», en M. AOKI y R. DORE (eds.), *The Japanese Firm: Sources of Competitive Strength,* Oxford, páginas 12-40.

BLAIR, M., y STOUT, L. (1998), «A team production theory of corporate law», en *Corporate Governance Today,* The Sloan Project of Corporate Governance at Columbia Law School, Nueva York.

BRICKLEY, J.; SMITH, C., y ZIMMERMAN, J. (1997), «Management fads and organizational architecture», *Bank of America. Journal of Applied Corporate Finance,* verano, págs. 24-39.

COASE, R. (1937), «The nature of the firm», *Economica,* noviembre, páginas 386-405.

DYER, J., y SINGH, H. (1998), «The relational view: Cooperative strategy and the sourcee of interorganizational competitive advantage», *The Academy of Management Review,* octubre, páginas 660-679.

FOSS, N. (1997), *Resources, Firms and Strategies,* Oxford University Press, Oxford.

GROSSMAN, S., y HART, O. (1986), «The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration», *Journal of Political Economy,* 94, págs. 691-719.

HANSMANN, H. (1996), *The Ownership of Enterprise,* Harvard University Press, Cambridge.

HART, O. (1989), «An economist perspective on the theory of the firm», *Columbia Law Review.*

— (1995), *Firms, Contacts and Financial Structure.* Oxford University Press. Oxford.

HART, O., y MOORE, J. (1990), «Property rights and the nature of the firm», *Journal of Political Economy,* 98, págs. 1119-1158.

HAYEK, F. A. (1945), «The use of knowledge in society», *American Economic Review,* 35, págs. 519-530.

HOLMSTROM, B., y TIROLE, J. (1987), «The theory of the firm», en R. SCHMALENSES y R. WILLIG (eds.), *Handbook of Industrial Organization,* North Holland.

HOLMSTROM, B., y MILGROM, P. (1991), «Multi-task principal-agent analysis: Incentive contracts, asset ownership and job design», *Journal of Law Economics and Organization,* 8, págs. 24-52.

— (1994), "The firm as an incentive system", *American Economic Review,* 84, págs. 972-991.

ICHNIOWSKY, C.; SHAW, K., y PRENNUSHI, G. (1997), «The effects of human resources management practices on productivity: A study of steel finishing lives», *American Economic Review,* junio, páginas 291-313.

KOGUT, B., y ZANDER, U. (1992), «Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology», *Organization Science,* 3, págs. 383-397.

KRAMER, R., y TYLER, T. (1996), *Trust in Organizations,* Sage, Londres.

KREPS, D. (1990), «Corporate culture and economic theory», en J. ALT y K. SHEPSLE (eds.), *Perspectives on Positive Political Economy,* Cambridge University Press, Cambridge, págs. 90-143.

— (1990), *A Course in Microeconomic Theory,* Princeton University Press, Princeton.

— (1996), «Markets and hierarchies and (mathematical) economic theory», *Industrial and Corporate Change,* 4.

MCDUFFIE, P. (1995), «Human resource budles and manufacturing performance: Organizational logic and flexible production systems in the world auto industry», *International and Labor Relations Review,* vol. 48, n.º 2, págs.

MCMILLAN, J. (1990), «Managing suppliers: Incentive systems in japanese and U.S. industry», *California Management Review,* 32, 4, páginas 38-55.

— (1995), «Reorganizing vertical supply relationships», en H. SIEBERT (ed.), págs. 203-222.

MILGROM, P., y ROBERTS, J. (1990), «The economics of modern manufacturing: Technology, strategy and organization», *American Economic Review,* 80, págs. 511-528.

— (1992), *Economics, Organization and Management,* Prentice Hall, Englewood Ciffs.

— (1995a), «Complementarities and fit, strategy, structure and organizational change in manufacturing», *Journal of Accounting and Economics,* 19, págs. 179-208.

— (1995b), «Continuous adjustment and fundamental change in business strategy and organization», en H. SIEBERT (ed.), páginas 235-258.

MOORE, J. (1995), «Cooperation and the ownership of assets», en H. SIEBERT (ed.), págs. 223-228.

PORTER, M. (1996), «What is strategy?», *Harvard Business Review,* noviembre, diciembre, págs. 61-80.

RAJAN, R., y ZINGALES, L. (1998a), «Power in a theory of the firms», *Quaterly Journal of Economics,* 113, págs. 387-432.

— (1998b), «The governance of the new corporation», manuscrito, Universidad de Chicago.

SALAS, V. (1984), «Economía teórica de la empresa», *Información Comercial Española,* n.º 611, págs. 9-22.

— (1987), *Economía de la Empresa: Decisiones y Organización,* Ariel, Barcelona.

— (1996), «La lógica de la producción ligera: valoración e implicaciones», *Situación,* 3, págs. 195-208.

— (1997), «Internal and external labor markets in Spain: A relational contracts perspective», en J. GUAL (ed.), *Job Creation,* Edward Elgar, Cheltenham, págs. 98-129.

SIEBERT, H. (ed.) (1995), *Trends in Business Organization: Do Participation and Cooperation Increase Competitiveness?,* J. C. B. Mohr, Tubinga.

SIMON, H. (1991), «Organizations and markets», *Journal of Economic Perspectives,* primavera, págs. 25-44.

TEECE, D.; PISANO, G., y SHUEN, A. (1997), «Dynamic capabilities and strategic management», *Strategic Management Journal,* 18, páginas 509-533.

WILLIAMSON, O. (1975), *Markets and Hierarchies,* Free Press, Nueva York.

— (1985), *The Economic Institutions of Capitalism,* Free Press, Nueva York.

WRUCK, K., y JENSEN, M. (1994), «Science, specific knowledge and total quality management», *Journal of Accounting and Economics,* 18.

Resumen

La teoría económica de la empresa afronta el reto de explicar los importantes cambios que experimentan estas organizaciones, extraer implicaciones económicas y sociales y orientar las respuestas de quienes participan en la empresa con responsabilidades de gestión. Este trabajo revisa los avances en la Economía de la Empresa durante los últimos diez años, poniéndolos en relación con la evidencia empírica sobre el cambio empresarial, sus causas y sus consecuencias.

Palabras clave: propiedad, poder, contratos relacionales, complementariedades, cambio empresarial.

Abstract

The economic theory of the firm faces the challenge of explaining the major changes that are taking place in these organizations, drawing economic and social implications, and guiding the responses of those who play a part in the firm with management responsibilities. This article reviews the advances in the Economics of the Firm over the last ten years and compares them with the empirical evidence on business change, its causes and its consequences.

Key words: ownership, power, relational contracts, complements, business change.

JEL classification: M20.

LIMITACIONES INSTITUCIONALES AL DESARROLLO DE LA EMPRESA

Benito ARRUÑADA (*)

I. EL PROCESO CONTRACTUAL

1. Especialización y contratación organizativa

LOS seres humanos aumentan la productividad de sus recursos especializándolos e intercambiando con sus semejantes el producto de sus actividades. Sin embargo, la organización de estos intercambios es costosa, pues las distintas actividades especializadas han de coordinarse y, sobre todo, es preciso ajustar los incentivos de los protagonistas. El motivo es que, al tener cada uno de ellos sus propios intereses, pueden emplear el intercambio como instrumento para apropiarse los frutos del esfuerzo ajeno. Esta lucha expropiatoria, que constituye la cara no por olvidada menos esencial de la actividad económica (1), derrocha recursos de forma directa e indirecta. Directamente, requiere dedicar medios valiosos tanto para efectuar el fraude o engaño como para evitarlo. La posibilidad de expropiación también es costosa indirectamente porque, al darse cuenta del riesgo que corren, muchos contratantes potenciales se niegan a contratar, reduciendo así el grado de especialización. Debido a esta posibilidad de conducta aprovechada, para que sea viable la especialización se necesita organizar los intercambios («contratar», entendiendo este término en su sentido más general) de tal modo que se armonicen los intereses potencialmente conflictivos de las partes. La tarea central de la organización económica consiste, por ello, en reducir este derroche de recursos y posibilitar una mayor especialización.

Todas las actividades económicas están sometidas a esta lógica, que obliga a los individuos a salvaguardar con cuidado los intercambios. Para conseguirlo, la humanidad ha ido diseñando a lo largo de su historia una gran variedad de instituciones, como son los mercados, los sistemas políticos y, lo más importante a nuestros efectos, las empresas y demás organizaciones, a las que cabe ver como formas evolucionadas de contratar diversas modalidades de intercambios. La actividad de los agentes económicos genera empresas y las dota de personalidad jurídica cuando realizar intercambios mediante ellas les permite lograr costes menores que aquellos en los que incurrirían al realizarlos a través de transacciones en el mercado o en el terreno político, incluyendo, obviamente, los costes de intercambio que pueda generar la propia contratación organizativa. La empresa se nos presenta así como un tipo de *nexo contractual* en el que confluyen múltiples propietarios y usuarios de recursos, todos los cuales participan de algún modo en la elaboración y adquisición de un determinado producto o servicio (2).

En suma, contemplaremos los problemas empresariales prestando atención preferente a su vertiente contractual, considerando la organización de la actividad económica en el mercado y, en particular, las propias organizaciones empresariales como un medio para alinear los intereses de los participantes en los intercambios económicos y hacer así posible su especialización productiva.

2. Fases de la contratación

Todos los intercambios requieren procesos contractuales para hacerse realidad. En ellos, cabe distinguir dos tipos esenciales de problemas, relacionados con el perfeccionamiento y la salvaguardia del intercambio. Como «perfeccionamiento», entenderemos la definición de las obligaciones cuyo cumplimiento constituye el contenido del propio intercambio, mientras que como «salvaguardia» designaremos al conjunto de mecanismos que aseguran el cumplimiento de dichas obligaciones.

La definición del contenido del intercambio

Las carencias y asimetrías informativas y el autointerés que guía la actuación de los individuos explican la variedad y complejidad de los mecanismos e instituciones, tanto privados como sociales, utilizados para «perfeccionar» los contratos, esto es, para definir con total precisión las condiciones del intercambio, el conjunto de compromisos entre las partes. Esta definición de condiciones puede producirse antes o después de la contratación y ser efectuada por las partes o por diversas instituciones sociales, sobre todo por el sistema jurídico-judicial, cuya participación reduce en gran medida la gravedad del problema informativo (3). Se tienen así cuatro modalidades de perfeccionamiento (cuadro n.º 1):

a) Los *contratos explícitos*, donde las partes establecen una

CUADRO N.º 1

SOLUCIONES EMPLEADAS PARA EL PERFECCIONAMIENTO Y LA SALVAGUARDIA CONTRACTUAL

		SOLUCIONES PARTICULARES		*SOLUCIONES INSTITUCIONALES*	
		Unilaterales	*Multilaterales*	*Descentralizadas*	*Centralizadas*
		CONTRATACIÓN EXPLÍCITA		*NORMAS*	
PERFECCIONAMIENTO CONTRACTUAL	*EX ANTE*	Contratos redactados por una sola de las partes (contratos de adhesión)	Contratos explícitos negociados por ambas partes (contrato común)	Desarrollo consuetudinario de usos y costumbres	*Common Law* Codificación Legislación
		CONTRATACIÓN RELACIONAL		*JUICIO POR TERCEROS*	
	EX POST	Autoridad (p. ej., contratos de franquicia, empleo, etcétera)	Contratos que definen reglas y órganos de decisión (p. ej., junta de accionistas)	Enjuiciamiento de la conducta de las partes por los participantes en el mercado	Litigación (mediante sentencias judiciales)
		SANCIONES INTERNAS		*SANCIONES EXTERNAS*	
SALVAGUARDIA O *ENFORCEMENT*		Sanciones asimétricas en ejercicio de autoridad	No repetición de transacciones; rehenes	Pérdida de reputación en el mercado (no venta) o la sociedad (ostracismo)	Policía (ejecución de sentencias)
		SOLUCIONES PRIVADAS			*SOLUCIONES PÚBLICAS*

correspondencia expresa entre un conjunto muy limitado de las muchas situaciones posibles y los pasos a dar en cada una de ellas.

b) Las *normas*, ya se trate de usos consuetudinarios o de leyes, que proporcionan a las partes un contrato estándar muy detallado, llenan muchos de los vacíos que las partes hayan dejado en su contrato explícito y predeterminan este contrato explícito cuando así lo considera necesario el legislador.

c) Las *reglas y órganos* de decisión establecidos por las partes, conformando contratos relacionales capaces de proporcionar soluciones eficientes a un amplio conjunto de situaciones no previstas *ex ante*.

d) Las *decisiones judiciales*, que actúan como «cierre» final de la contratación, suministrando soluciones a todas las restantes situaciones imprevistas y desarrollando con gran detalle, mediante la producción de jurisprudencia, el contrato estándar que provee la legislación.

La salvaguardia del intercambio

Sea cual sea el contenido del intercambio así definido, la proclividad de los individuos a anteponer el logro de sus propios intereses les exige disponer salvaguardias que aseguren el cumplimiento de sus obligaciones. El funcionamiento de estas salvaguardias requiere diversos grados de observabilidad acerca de las variables que definen dicho cumplimiento, y este criterio informativo permite clasificarlas en tres categorías:

a) En las salvaguardias *morales,* el propio individuo obligado a cumplir es quien evalúa y, eventualmente, sanciona el incumplimiento. La evaluación la realiza respecto a su propio código moral, y la sanción consiste en un cierto sufrimiento psicológico que toma la forma, según los casos, de remordimiento, mala conciencia, pérdida de autoestima, etcétera.

b) Las salvaguardias *contractuales* se basan en mecanismos disciplinarios ejecutados por las propias partes (no repetición de transacciones, apropiación de rehenes, etc.) y sólo requieren, por ello, que la parte beneficiaria esté en disposición de observar el grado de cumplimiento y sancionarlo.

c) Las salvaguardias *externas* o *judiciales* necesitan de la verificación del cumplimiento por terceros. La verificación y sanción judicial puede efectuarse mediante decisores y aparatos centralizados y descentralizados. Los centralizados son los *árbitros y jueces,* y sus correspondientes sistemas sancionadores.

Los mecanismos descentralizados incluyen, en el ámbito económico, la actuación parajudicial del propio *mercado* y, en un terreno más amplio, los sistemas, generalmente informales, mediante los cuales muchos grupos humanos deciden la entrada y eventual expulsión de sus miembros y vigilan y sancionan su comportamiento.

El papel del entorno institucional

En el mundo moderno, los contratantes no se relacionan entre sí en un espacio vacío, sino dentro de un entorno institucional altamente desarrollado (4), el cual está integrado no sólo por el mercado y sus mecanismos automáticos de información y ejecución, salvaguardia o *enforcement*, sino también por el derecho (tanto en su vertiente de perfeccionamiento como de salvaguardia), las restricciones sociales y, en última instancia, los condicionantes de orden moral. Pese a su gran importancia, en este trabajo haremos abstracción tanto de las soluciones morales, que funcionan dentro de los individuos obligados a cumplir y no requieren la observación del cumplimiento ni siquiera por su beneficiario, como de las catalogadas como sociales, en las que se requiere la verificación por terceros de los criterios de pertenencia al grupo. Prestaremos, pues, atención tan sólo a las soluciones de carácter contractual y judicial, por ser aquellas en las que la intervención política representa un papel más importante.

Esta intervención se concreta en impactos que modifican el entorno institucional de la contratación, la cual se ve así afectada tanto de forma directa como indirecta. El efecto directo se origina al proporcionar soluciones más o menos costosas a los problemas contractuales; por ejemplo, un sistema judicial más o menos eficaz. Asimismo, se produce un efecto indirecto, pues las soluciones contractuales privadas han de contar para bien y para mal con la existencia de esas soluciones institucionales. Esto sucede, en especial, cuando éstas contienen elementos de carácter coactivo, que toman la forma de leyes imperativas o de derechos irrenunciables a litigar, de cuya presencia las partes no pueden prescindir, incluso en los casos en que ese sea su deseo *ex ante*.

Generalmente, en las transacciones se utiliza, aunque con intensidad variable, buena parte de las variadas soluciones contractuales que refleja el cuadro número 1. Por un lado, las partes no se relacionan a la manera que hubieran podido hacerlo Robinson y Viernes en su pequeña isla. Por el contrario, el desarrollo de usos, leyes y otras soluciones institucionales, como la moral, se remonta a los tiempos más remotos de la civilización. (Incluso Robinson contrataría con Viernes desde una cierta concepción moral, y algo parecido cabe suponer de su socio, aunque Defoe no nos haya dado muchos detalles a este respecto). Por otro lado, la práctica totalidad de los intercambios se completa en alguna medida *ex post*. Las características dominantes son, pues, el perfeccionamiento diferido y la presencia de elementos institucionales. Pensemos, como ejemplo, en un contrato de empleo. Lo típico es que se redacte dentro de un marco legal más o menos imperativo y que asigne al empleador cierta autoridad para completarlo en el futuro (incluyendo, por ejemplo, una cláusula de remuneración por rendimiento o la posibilidad de despido, ambos a evaluar de forma subjetiva), así como ciertos derechos al empleado. Por ejemplo, las decisiones de esa índole pueden a veces ser discutidas ante órganos privados de mediación, en los que están representados ambos interesados (por ejemplo, los comités de personal de las empresas japonesas, cuya función parece ser, en muchos casos, la de decidirlas). También suelen entrañar repercusiones para la reputación del empleador en el mercado de trabajo y, casi siempre, son apelables ante los tribunales de justicia, cuyas decisiones influyen también en la reputación del empleador. Conviene apuntar, por último, que en el desarrollo de los procesos contractuales no se suele emplear un mismo tipo de solución en sus diversas fases. Por el contrario, no es habitual que sigan una secuencia que, en términos del cuadro n.º 1, cabría calificar de «vertical», de modo que si se emplea una pauta de perfeccionamiento unilateral *ex ante*, el perfeccionamiento *ex post* o la salvaguardia también sean unilaterales. Por el contrario, lo habitual es que en los intercambios se empleen diferentes mecanismos contractuales (que se sitúan en diferentes columnas) en fases distintas del proceso contractual.

3. Sustitución y complementariedad entre soluciones contractuales

En muchos casos, las soluciones que recoge el cuadro n.º 1 funcionan como sustitutos o como complementos, tanto en sentido horizontal como vertical. Al comparar el papel relativo de unas y otras soluciones, ha de tenerse en cuenta que existen decisiones legislativas sobre su prelación, las cuales, en general, postergan las soluciones privadas respecto a las públicas,

sobre todo en cuanto al perfeccionamiento *ex post* y la salvaguardia. En concreto, las leyes contienen numerosas normas dispositivas, para las cuales la voluntad de las partes domina lo establecido en el texto legal, que sólo rige en ausencia de disposición privada al respecto. En esa medida, las soluciones privadas dominan a las legales en el perfeccionamiento *ex ante*. Esta situación es la dominante en el *Common Law* anglosajón y también en las codificaciones continentales del siglo XIX.

Sin embargo, esta prelación se ha invertido en muchas leyes posteriores, sobre todo en las promulgadas durante la segunda mitad del siglo XX, en las cuales la proporción de normas imperativas es considerable, incluso en el ámbito de las transacciones mercantiles. Por otro lado, casi todo el perfeccionamiento privado *ex post* está subordinado a la vía judicial, de modo que a las partes les resulta generalmente imposible privarse *ex ante* de la posibilidad (no siempre deseable) de apelar *ex post* sus decisiones.

En cuanto a los efectos entre soluciones *ex ante* y *ex post,* son muy variados. Por un lado, en el terreno privado, podría pensarse en que cuanto más se perfeccione el contrato *ex ante* menor necesidad existe de hacerlo *ex post*. Sin embargo, el funcionamiento de reglas y órganos de decisión *ex post* hace más necesario dedicar recursos al perfeccionamiento *ex ante*. En el terreno institucional, se produce una interacción peculiar: en la medida en que la litigación desemboque en jurisprudencia, se desarrolla en mayor medida el perfeccionamiento *ex ante,* y es de esperar que se reduzca el recurso a la litigación.

Se examinan estas interacciones a continuación, siguiendo la estructura expositiva que recoge el cuadro n.º 2.

CUADRO N.º 2

DESEQUILIBRIOS DEL MARCO INSTITUCIONAL SOBRE LA CONTRATACIÓN

		SOLUCIONES PARTICULARES	*SOLUCIONES INSTITUCIONALES DE CARÁCTER PÚBLICO*		
		CONTRATOS EXPLÍCITOS	*LEGISLACIÓN*		
			Insuficiente	*Ideal*	*Excesiva*
PERFECCIONAMIENTO	*EX ANTE*	Las propias partes especifican las condiciones del intercambio en el contrato	La legislación padece: (a) un escaso desarrollo de normas dispositivas; y (b) la subsistencia de normas anacrónicas, como puede ser el actual derecho concursal	Dos tipos de reglas: (a) dispositivas, que definen contratos estándar que reducen los costes de transacción; y (b) imperativas, que evitan efectos externos.	Dos tipos de reglas imperativas: (a) las que impo-nen condiciones contractuales ineficientes; y (b) las que obligan a las partes a contratar formalmente *ex ante*.
		CONTRATOS RELACIONALES	*LITIGACIÓN*		
	EX POST	Las partes establecen *ex ante* un conjunto de reglas y órganos sobre cómo tomar decisiones futuras	No se proporcionan servicios eficientes de resolución judicial de conflictos. De hecho, los tribunales están cerrados para la mayor parte de los asuntos de carácter civil.	Hipótesis de eficiencia: al sentenciar, el juez sustituye la voluntad hipotética de las partes, la cual es de esperar que hubiera sido *ex ante* favorable a la eficiencia.	Los tribunales intervienen *ex post* cuando así lo solicita una de las partes, aun cuando su voluntad manifestada *ex ante* hubiera sido que se abstuviesen de hacerlo
		SANCIONES INTERNAS	*EJECUCIÓN DE SANCIONES EXTERNAS*		
SALVAGUARDIA		a) *Moral:* autoestima b) *Interna:* repetición, depósitos, rehenes	Fallos: (a) ejecución ineficaz, con fácil ocultación de activos y personas; y (b) la actuación implícita adolece del atasco judicial y la incertidumbre sobre sentencias.	Caracterizada por (a) la ejecución eficaz de las sentencias; y (b) un alto grado de salvaguardia implícita, que no requiera litigación	Han surgido sesgos aparentes, quizá motivados por asimetrías en la percepción pública de los asuntos (por ejemplo, criminalización del derecho societario).

II. PERFECCIONAMIENTO *EX ANTE* DEL CONTRATO POR LAS LEYES

1. Óptimo institucional

Con independencia del grado de detalle que pueden introducir las partes al contratar, el contenido y las condiciones del intercambio vienen definidas por el conjunto de normas (sobre todo, hoy en día, leyes, pero también usos y costumbres) vigentes en el ámbito jurisdiccional al que se somete la contratación. Cuando tienen lugar en un medio institucional de carácter jurídico, los intercambios se efectúan así de acuerdo con un contrato muy extenso, y ello aunque las partes sólo hayan acordado expresamente los elementos más básicos del intercambio. Gracias a este soporte legal, las partes no necesitan definir sendos conjuntos de contingencias y compensaciones. Pueden limitarse, en cambio, a adaptar el contrato estándar, de gran complejidad y extensión, que, tanto de forma explícita (leyes y jurisprudencia) como implícita (mecanismos de solución de conflictos, incluyendo la litigación judicial) les proporciona el entorno institucional. Estas herramientas institucionales son las que permiten completar o perfeccionar efectivamente la mayor parte de los intercambios. El coste de la contratación se ve así reducido de forma notable y las partes utilizan contratos muy detallados sin necesidad de escribirlos o ni tan siquiera conocerlos. En otras palabras: los costes de escribir los contratos, de definir el contenido del intercambio, son reducidos porque los contratos se escriben en una vía institucional, mediante el derecho e instituciones anexas, no en un tú a tú directo entre las partes.

Cabe considerar por ello esta vertiente institucional de la contratación como un mecanismo de racionalización. La racionalidad de las partes al contratar es ciertamente limitada, pues el contrato no suele tener la entidad suficiente ni las partes están normalmente en condiciones tales que les compense dedicar los recursos que serían precisos para perfeccionarlo, ni tan siquiera hasta el punto de definir por sí mismas el contenido del intercambio en un conjunto de contingencias probables. Esta limitación se refiere, sin embargo, a la racionalidad *intelectual* de las partes, consecuencia directa del pensamiento humano. Al reposar en el derecho, las partes optan por basar la perfección del contrato en una racionalidad de tipo *evolutivo*, cuyas soluciones se alcanzan como consecuencia inconsciente de la *interacción* humana y que ha ido generando la mayor y más durable parte del derecho (5). Las partes pueden así contratar sin conocer en detalle el contenido de sus obligaciones, confiando en la sensatez o eficiencia de su definición legal. (Es notable que el análisis proporciona así una justificación en términos de eficiencia del objetivo de seguridad jurídica tan querido por el derecho, al subrayar la necesidad de que tanto las normas como su aplicación resulten previsibles para los individuos).

Ciertamente, la consideración del derecho como fruto de la racionalidad evolutiva, y, más aún, el carácter eficiente de las normas, han de interpretarse en términos relativos y no absolutos. El motivo reside en la pervivencia sistemática, al menos a corto plazo, de normas ineficientes que tienen como origen la aplicación de una racionalidad intelectual defectuosa o, seguramente con más frecuencia, una decisión colectiva ineficiente, motivada por la búsqueda y apropiación de rentas en el terreno legislativo. Con todo, si bien la racionalidad intelectual y los problemas de acción colectiva son importantes en las normas jurídicas, su papel es más importante en la adopción de las diversas reglas, mientras que la supervivencia de éstas a largo plazo, constituyendo un corpus jurídico estable, está regida, al menos en última instancia, por una lógica de adaptación competitiva. En la medida en que así ocurra, podemos confiar en que su contenido sea eficiente.

Normas imperativas y dispositivas

En este sentido, conviene precisar las diferencias que existen en el papel de los dos tipos principales de normas legales, imperativas y dispositivas, por responder éstas a menudo a lógicas distintas. Por un lado, las normas *dispositivas* son modificables por la voluntad de las partes cuando éstas así lo expresan en el contrato. Encajan, pues, plenamente en la argumentación precedente, ya que su finalidad es reducir el coste de la contratación, proporcionando a los contratantes una solución estandarizada a los problemas más típicos o comunes que se suelen plantear en los distintos tipos de contratos. En cambio, las normas *imperativas* son de obligado cumplimiento por las partes, que no pueden alterarlas ni excluirlas. Su establecimiento se puede justificar por la existencia de fallos en la contratación libre, ya consistan estos fallos en la presencia de efectos externos (por ejemplo, un acuerdo oligopolístico para fijar el precio de venta) o en la irracionalidad de los contratantes (cuando éstos son menores de edad, por ejemplo, o cuando el legislador les supone de algún modo menos competentes, como sucede en las ventas a domicilio).

Con ser importante, la distinción entre normas dispositivas e imperativas se difumina cuando se tiene en cuenta la capacidad coactiva implícita de las normas dispositivas. En una situación de asimetría informativa entre los contratantes, éstos no son enteramente libres a la hora de pactar condiciones que se salgan del marco dispositivo, pues, al intentar hacerlo, corren el riesgo de ser mal interpretados y poner en peligro su posición negociadora y, por ende, la propia contratación. Una de las funciones de las leyes es evitar a las partes la necesidad de manifestar su deseo de incluir en el contrato formal una determinada cláusula, manifestación que, a menudo, puede generar desconfianza en la contraparte que recibe la propuesta, porque señala que quien la sugiere posee algunas características potencialmente conflictivas (desconfianza, ventaja informativa y, sobre todo, mala disposición a cumplir). Del mismo modo, la proposición de una cláusula que se separa de lo dispuesto en la norma legal se podría interpretar como una señal de las problemáticas características contractuales que presenta el proponente (6). En esas condiciones, la norma dispositiva vendría en alguna medida a funcionar como imperativa, por el mero hecho de que es costoso para una de las partes separarse de ella. En la medida en que el problema se presente a una proporción sustancial de contratantes, es de esperar, no obstante, el desarrollo de usos contractuales que eviten el problema. Con todo, el asunto encierra cierta importancia a corto plazo, durante el período de adaptación que sigue a la promulgación de aquellas normas dispositivas que se separan de la pauta consuetudinaria previamente establecida en el correspondiente mercado (7).

2. Fallos institucionales: posible exceso de normas imperativas

Las creaciones humanas rara vez responden en su integridad a una lógica de eficiencia, y las leyes no son una excepción. Aunque quepa discutir si sus fallos e ineficiencias son más o menos duraderos, las imperfecciones del proceso de decisión colectiva que las genera las convierte en instrumentos útiles para apropiar rentas, sin que importe mucho a sus beneficiarios el que se desvirtúe con ello su finalidad facilitadora, convirtiéndolas así en un lastre para la contratación privada, el intercambio y, en suma, la especialización productiva.

En el ámbito del derecho privado, cabe distinguir dos tipos de deficiencias, que se traducen en un exceso y un defecto de legislación, los cuales tienden a afectar en mayor medida a las normas imperativas y dispositivas, respectivamente. En ambos casos, se sacrifica el óptimo social a los intereses privados de las individuos. En el primer caso, al de los contratantes; en el segundo, al de los intermediarios.

Numerosos indicios apuntan a que un buen número de las reglas imperativas que rigen la contratación privada no obedecen a una lógica de efectos externos o racionalidad imperfecta. Responden, en cambio, al deseo de lograr ventajas o redistribuciones de riqueza. Seguramente, el origen más importante de ineficiencias en el ordenamiento jurídico se produce cuando algunas de las partes de un contrato o conjunto de contratos preexistentes consiguen legalizar el incumplimiento de sus obligaciones mediante la promulgación de una nueva norma con dos características: tratarse de reglas imperativas y ser aplicadas con carácter retroactivo (8).

Supongamos, por ejemplo, que las partes del contrato de arrendamiento fueran completamente libres para pactar cualquier condición de precio y plazo, como son, por ejemplo, alquiler fijo, plazo largo y libertad del arrendatario para rescindir el contrato. Estas condiciones son gravosas para el arrendador, por lo que, al requerir éste como compensación un mayor alquiler, puede que el arrendatario prefiera omitirlas, pactando un precio variable, un plazo más corto o el pago de una indemnización en caso de rescindir el contrato antes de término. Es comprensible, sin embargo, que, tras la firma de contratos de ese tipo, los arrendatarios tengan interés en que se promulgue una ley congelando los alquileres (como ocurrió en España en los años 1940) o introduciendo un régimen de plazo mínimo (como sucedió en los años 1980 tras una liberalización previa), y apoyen a los intermediarios políticos que lo consigan, por mucho que tales normas perjudiquen a los futuros arrendatarios.

El problema no afecta sólo a los contratos de alquiler, sino a todo tipo de contratos, siendo los ejemplos tan abundantes y variados como las mismas cláusulas contractuales: los deudores querrán que se haga más difícil a los acreedores cobrar sus deudas; los accionistas minoritarios tendrán interés en que se aumenten los derechos de las minorías en las sociedades por acciones; los trabajadores que hayan contratado su empleo sin derecho a indemnización por despido lucharán por que ésta se establezca legalmente; etc. En todos estos casos, los efectos privados y sociales son semejantes. Desde el punto de vista privado, se produce una transferencia de riqueza: una de las partes que ha suscri-

to el contrato obtiene un beneficio a costa de la otra. El efecto más nocivo es, sin embargo, de carácter colectivo: las partes de los nuevos contratos se verán obligadas a emplear condiciones ineficientes (este carácter ineficiente lo indica el que no se introdujeran previamente en los contratos, en ausencia de efectos externos o fallos en la racionalidad individual que, de todos modos, podrían tener cabida en los procesos judiciales, sin necesidad de reglas imperativas) o dedicar recursos a sortear las leyes, todo lo cual reduce el interés de ambas partes en contratar y acaba desperdiciando posibilidades de especialización productiva. No es de extrañar por ello que, en último término, muchas viviendas tiendan a permanecer vacías, que los peores riesgos encuentren difícil obtener crédito, que en las nuevas sociedades mercantiles se prescinda de socios minoritarios o que numerosos trabajadores potenciales permanezcan sin empleo.

La consecuencia general de normas imperativas ineficientes es un encarecimiento de los costes contractuales que, cuando no impiden la especialización productiva, obligan a las partes a emplear fórmulas contractuales subóptimas. Nuestro derecho laboral proporciona numerosos ejemplos de ello, siendo quizás el más característico la tendencia a que los recursos laborales se contraten dentro del marco que proporciona el derecho civil en lugar del derecho laboral. Esencialmente, responde a esta lógica el aumento espectacular de todo tipo de subcontratación, tanto directa como mediante intermediarios, especializados o no, como son, respectivamente, las empresas de trabajo temporal y las pequeñas empresas que han ido proliferando en casi todos los sectores con este fin (9).

3. Fallos institucionales: déficit de normas dispositivas

Se producen también fallos en el sistema jurídico por un desarrollo insuficiente o inadecuado de las leyes. En este sentido, el origen del problema quizá se encuentre, más que en la búsqueda de rentas por los participantes en la contratación, en la que ejercen los intermediarios contractuales, entendidos éstos en sentido amplio. Por un lado, se observa en ocasiones que los intereses creados sostienen con vida normas obsoletas, en alguna medida porque el capital humano de los expertos y demás intermediarios que operan al abrigo de tales normas se deteriora cuando dichas normas se modifican o derogan. (Proporciona un ejemplo nuestro derecho concursal, aunque no ha de descartarse, a juzgar por el contenido de algunos anteproyectos, que una ley futura pudiera empeorar una situación ya de por sí deficiente).

Por otro lado, origina un conflicto potencial de intereses el que los expertos e intermediarios que elaboran las leyes también proporcionen a menudo los servicios que son necesarios para contratar en el ámbito de esas mismas leyes, incluyendo entre tales servicios los dirigidos a reducir el rigor interpretativo de las agencias reguladoras. En este sentido, puede existir una asimetría radical en los incentivos de los expertos según que las normas tengan carácter dispositivo o imperativo, pues tanto el exceso de normas imperativas como el déficit de normas dispositivas podría beneficiar a expertos e intermediarios. El motivo reside en que ambos fallos incrementan la demanda de sus servicios, en la medida en que éstos facilitan la contratación *ex ante*, que es complementaria de las normas imperativas y sustitutiva de las dispositivas. Sirven de ejemplo a este argumento las leyes de sociedades, las cuales han experimentado cambios sustanciales, con proliferación de normas imperativas. Esta imperatividad se ha introducido incluso en ámbitos en los que tiene escasa justificación, como el de la Ley de Sociedades Limitadas. Por ir dirigida esta norma a sociedades «cerradas», que no venden valores al público, merecen poco crédito los argumentos que, basados en efectos externos, se emplean en ocasiones para justificar la aplicación de normas obligatorias a las sociedades abiertas. Pese a que, simultáneamente, se han extendido las normas dispositivas, este último desarrollo dista mucho de acercarse al que han alcanzado las normas imperativas. Lo que es más importante, se separa aún más de la evolución que siguen las normas dispositivas en aquellas jurisdicciones caracterizadas por una escasa imperatividad, entre las cuales destacan las leyes de sociedades de los Estados Unidos y, en especial, las del Estado de Delaware.

Sin que con ello se pretenda afirmar una relación causal, merece la pena considerar los beneficios que puede originar dicho desequilibrio normativo entre reglas imperativas y normativas. Por lo que respecta al superávit en lo imperativo, éste incrementa la demanda de servicios jurídicos para rodear la letra y hasta el espíritu de la ley. Proporciona un sencillo ejemplo la prohibición de las acciones de voto plural (vigente en España desde la Ley de Sociedades de 1950). Para evitarla, basta con disponer una pirámide de sociedades, pero ello exige un mayor gasto en servicios jurídicos, no sólo para crear la pirámide, sino también, de for-

ma recurrente, para el tráfico mercantil de las sociedades que la integren. (En este mismo terreno de la legislación de sociedades y, en especial, en el de las normas relativas al mantenimiento del capital podrían extraerse numerosos ejemplos de preceptos tan bizantinos como costosos) (10). Además, el incremento de demanda no se refiere sólo a servicios jurídicos en sentido estricto. Como es bien sabido, también aumenta la demanda de todos aquellos servicios dirigidos a evitar el rigor y modificar la opinión de los servidores públicos encargados de velar por el cumplimiento de la ley. Piénsese, a este respecto, en los medios crecientes que dedican las sociedades con cotización a cumplir, esquivar y moldear las normas de nuestra flamante Comisión Nacional del Mercado de Valores. En cuanto a la relativa carencia de normas dispositivas, genera varios efectos menos visibles, pero quizás igual de importantes. Todos ellos comparten el que las partes han de utilizar en mayor medida otras soluciones para perfeccionar sus contratos. Por ello, la demanda de servicios jurídicos tenderá a aumentar en la medida en que tales soluciones hagan un mayor uso de los contratos explícitos *ex ante* o de la litigación *ex post*.

III. PERFECCIONAMIENTO *EX POST* Y SALVAGUARDIA INSTITUCIONALES

Como hemos visto, las partes no contratan en el vacío, sino dentro de un sistema jurídico que les proporciona *ex ante* disposiciones estandarizadas. De modo similar, les es posible recurrir a un tercero para dirimir *ex post* sus conflictos. En las sociedades civilizadas, ese tercero suele tomar dos formas de naturaleza muy diversa: o bien el juicio descentralizado del mercado, cuya fuerza reside en la pérdida de futuras oportunidades contractuales, o un complejo sistema judicial cuyo poder procede del ámbito político. Tanto el mercado como los jueces desempeñan de forma inseparable funciones de perfeccionamiento y salvaguardia: los participantes en el mercado que reniegan de un vendedor o el juez que dicta una sentencia por un lado definen el contenido del intercambio cuando existe discrepancia al respecto entre las partes, mientras que, por otro, actúan también como salvaguardia última de las obligaciones contractuales así definidas. Según las particularidades de cada caso, varía sin embargo la importancia relativa que tiene en su labor la función de perfeccionamiento respecto a la de salvaguardia. Por ejemplo, si un prestatario litiga contra un deudor recalcitrante, en la labor judicial tendente a la solución del pleito tiene probablemente mayor importancia la salvaguardia que el perfeccionamiento. En cambio, la impugnación de un acuerdo de reparto de los beneficios obtenido por una sociedad anónima o la discusión acerca de la procedencia de un despido laboral o de la cancelación de un contrato de franquicia es más probable que envuelvan mucho más perfeccionamiento, al ser menos obvio en esos casos cuál es el contenido del intercambio realmente pactado por las partes.

1. Los tribunales de justicia

Óptimo institucional

Una gran parte de los conflictos contractuales son susceptibles de litigación en los tribunales de justicia (11). Con este fin, son dos los principales mecanismos que utiliza el sistema judicial para completar o perfeccionar los contratos *ex post*, llenando los vacíos dejados por las partes:

a) Por un lado, para suplir la falta de acuerdo explícito entre las partes respecto a materias generales, emplea lo estipulado de forma genérica por las leyes, la jurisprudencia y la tradición comercial, mediante el proceso de «integración contractual», puesto de manifiesto por el precepto legal según el cual «los contratos ... obligan, no sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, al uso, y a la ley» (artículo 1.258 del Código civil) (12).

b) Por otro lado, para llenar los vacíos relativos a materias específicas del contrato, se emplea una pauta de decisión judicial consistente en indagar cuál hubiera sido la «voluntad hipotética de las partes» en el caso de que lo hubieran estipulado de forma explícita. Como es probable que las partes hubieran convenido un arreglo tal que generase incentivos eficientes, basta descubrir la solución eficiente para averiguar también dicha voluntad hipotética de las partes. En este terreno, el análisis económico puede resultar de ayuda, tanto para elaborar sentencias como para interpretar la jurisprudencia (13).

El que ni la mayoría de los contratos ni siquiera la mayoría de los conflictos lleguen nunca a los tribunales de justicia no resta importancia al sistema jurídico y judicial. Es cierto que, en su mayor parte, los contratos no están sujetos a decisiones judiciales de forma explícita, pero sí toman el sistema jurídico y judicial como marco implícito. Por un lado, las leyes sirven como contrato es-

tándar, y su desarrollo se efectúa mediante la jurisprudencia de los tribunales. Por otro lado, la posibilidad de intervención judicial evita el incumplimiento: si las partes anticipan cuál va a ser la decisión judicial, tenderán a pactar o a evitar el conflicto. Ciertamente, las leyes pueden facilitar la contratación, al definir cláusulas genéricas que no es preciso incluir en los contratos y proporcionar un marco de solución de los conflictos. No obstante, debido a los fallos del sistema político, las leyes pueden responder a otros fines, sobre todo redistributivos, con el resultado de que acaban por perjudicar su función contractual. Del mismo modo, los procesos judiciales pueden llegar a convertirse en subterfugios para proteger a las partes que incumplen los contratos.

Obviamente, el sistema judicial también efectúa una labor de salvaguardia, tanto de forma explícita, al ejecutar sus decisiones o sentencias, como de forma implícita, al animar al cumplimiento voluntario en previsión de una decisión judicial aún más costosa. (Este papel implícito de la salvaguardia judicial está distorsionado y puede incluso funcionar negativamente cuando el proceso judicial está mal estructurado y, por ejemplo, permite la dilación de las sentencias sin coste para el que la provoca, como sucede a menudo en España). Interesa, tan sólo, apuntar dos precisiones. Se refieren, por un lado, a que la distinción entre perfeccionamiento y salvaguardia judicial es más teórica que real, pues, en la práctica, se perfecciona en la medida en que exista una ejecución efectiva de las decisiones judiciales. Por otro lado, la ejecución de las decisiones judiciales no depende sólo del aparato judicial en sentido estricto, sino también de la administración policial.

Fallos institucionales por defecto: El atasco judicial

En la actualidad, el fallo más grave del sistema judicial español (generalizable a buena parte de Europa continental) es seguramente su situación de atasco. Este atasco ha sido coetáneo de un incremento considerable en sus dotaciones de recursos, tanto humanos como materiales, por lo cual la causa del atasco parece residir en un descenso notable de su productividad, que se ha visto, además, agravado por una menor calidad de las sentencias. La contratación empresarial ha sido más afectada que otros ámbitos del derecho porque todos estos males se han acumulado en la jurisdicción civil, al existir en el sistema un sesgo que lleva a que se procesen antes y en mayor proporción los asuntos penales que los civiles.

Mueven a valorar de modo tan negativo el sistema judicial español, entre otros, los siguientes elementos de juicio (14): 1) En España, tenemos menos jueces, pero un nivel de gasto judicial similar al de otros países. 2) España es uno de los países del mundo con mayor litigiosidad, que ha aumentado en los últimos años a una tasa del 5 por 100 anual. 3) España tiene un número muy elevado y creciente de abogados por habitante (122 por 100.000 en 1988; mientras que hay 320 en los Estados Unidos, unos 60 en la Unión Europea, y 9 en Japón). 4) Existe un exceso de demanda respecto a la oferta; si bien este desajuste, que en materia civil se centra en los órganos de apelación, parece haber remitido en los últimos años, excepto en el Tribunal Supremo. La asignación de los recursos entre casos se efectúa en general por el tiempo de espera. 5) Se detecta una caída de la calidad: los recursos o apelaciones han aumentado sustancialmente en la jurisdicción civil. 6) La productividad es decreciente: el número de sentencias por juez ha caído un 6 por 100 *cada año,* mientras que, simultáneamente, el coste por sentencia en pesetas de poder adquisitivo constante aumentó cerca del 9 por 100 cada año. 7) Se produce una cierta postergación de la jurisdicción civil a la penal, tanto en términos de menores servicios prestados como de mayor dilación. Además, las dificultades para la ejecución de las sentencias afectan más gravemente a los asuntos civiles que a los penales.

Aunque excede las pretensiones de este trabajo, la importancia del asunto exige esbozar al menos un comentario sobre las políticas de reforma emprendidas en este campo. Como se acaba de comentar, las mayores dotaciones de recursos no parecen haber surtido el efecto esperado. En la medida en que durante unos años se privilegió la cantidad sobre la calidad, convocando muchas nuevas plazas mal retribuidas, la consecuencia a largo plazo puede ser incluso negativa, en especial en cuanto a la calidad del capital humano y, por consiguiente, de las sentencias. No obstante, esta deficiencia se ha corregido recientemente con una subida cuantiosa de las retribuciones. Por otra parte, la gestión de la actividad judicial se sigue basando en un sistema funcionarial (oposiciones de entrada, ascensos, etc.) cuyos defectos son de sobra conocidos, lo cual no deja de ser una ventaja. Sin embargo, a este sistema se le injertó hace años un elemento extraño, al ampliar el acceso directo a la carrera judicial, sin oposición, de juristas de reconocido prestigio (aunque sin prestar quizá toda la atención debida a los criterios y métodos de «reconocimiento»), lo que distorsiona dicha carrera y hace muy difí-

cil que pueda articularse con coherencia. Un sistema de elección o nombramiento político de jueces *puede* ser eficiente, pero su mezcla con un sistema funcionarial presenta tales dificultades que la hacen poco aconsejable, máxime si no se sabe cómo gestionar ninguno de ambos sistemas por separado.

En cuanto a la gestión del sistema convencional, denota cierta confusión el intento recurrente de introducir una retribución variable con el rendimiento a corto plazo. Al hacerlo, se presta poca atención a que cuando la calidad es esencial y difícil de medir los incentivos a corto pueden causar más problemas de los que resuelven. En esos casos, la respuesta a los incentivos suele consistir en aumentos aparentes de la productividad, con mejorías en los indicadores objeto de medida, y descensos en las variables de rendimiento no medidas, como son las de calidad. El éxito de esos sistemas hace por ello necesaria una esmerada atención directiva, con el fin de complementar la medición objetiva del rendimiento con estimaciones subjetivas y actualizar de forma recurrente el sistema de indicadores. Sin embargo, puesto que el sistema se muestra incapaz de sancionar incluso aberraciones graves (15), cabe dudar de su capacidad para gestionar un sistema de incentivos de ese tipo, que requiere en cualquier organización una vigilancia muy atenta de las desviaciones a que el propio sistema iría dando lugar como consecuencia de su énfasis en indicadores cuantitativos de rendimiento. Bastaría, sin embargo, que se examinaran otros sistemas judiciales para salir del error y abstenerse de aplicar recetas tan simples como peligrosas. Por ejemplo, la carrera de los jueces federales de los Estados Unidos se caracteriza por sueldos altos y fijos, que motivan la independencia, el prestigio y la competencia por entrar en la carrera, pero no el logro de indicadores de productividad, inevitablemente miopes (Posner, 1995). Por no contar con incentivos, estos jueces americanos ni siquiera aspiran a un ascenso al Tribunal Supremo, lo cual evita que actúen de cara a la galería (Tullock, 1965, pág. 60). Otra pauta de cierto interés es la remuneración variable de los secretarios de juzgado, pues posiblemente incentiva de forma indirecta la cantidad, pero sin correr el riesgo que, en términos de mala calidad, conlleva el primar directamente al juez, y compensando así el sesgo de que baje su productividad al retribuirle con sueldo fijo. Conviene señalar como curiosidad que este sistema es similar al vigente en España hasta 1947. Hasta entonces, los secretarios eran retribuidos mediante arancel, de manera similar a como lo son en la actualidad notarios y registradores, y a como se intenta retribuir desde 1992 a los médicos de la sanidad pública (con sistemas que emplean otros nombres, por moda e idiosincrasia sectorial). En los juzgados, el cambio parece haber tenido consecuencias negativas en términos de productividad. En opinión de algunos conocedores del sector, hasta hace pocos años eran visibles diferencias notables de productividad entre juzgados que tan solo se diferenciaban en el sistema retributivo de sus secretarios, pues eran más productivos los que, estando en activo en 1947, optaron por seguir total o parcialmente en el régimen de arancel.

Fallos institucionales por sentencias ineficientes

En principio, la posibilidad de recurrir a un juez debería facilitar la contratación: al solucionar los conflictos, el juez vendría a llenar *ex post* los vacíos que las partes no hubieran especificado, de modo que si se garantiza la independencia del juez y éste ostenta poder coercitivo (o, por ganar economías de alcance, se asigna la función de juez a alguien con dicho poder), es menos necesaria la costosa especificación *ex ante* de las condiciones del intercambio o la salvaguardia de sus obligaciones por las propias partes. Sin embargo, también la eficiencia de las decisiones judiciales puede verse dañada por los intereses de los participantes, incluyendo los de los propios jueces. Cuando así ocurre, la solución judicial puede ser ineficiente y es concebible, como hipótesis, que las partes contrataran más fácilmente sin sistema judicial. Sin embargo, esta presencia suele ser inevitable porque a menudo las partes no están en situación de elegir el foro en el que desean dirimir sus litigios, ni tampoco los ordenamientos suelen respetar las estipulaciones de las partes privándose *ex ante* de la posibilidad de litigar *ex post* (16).

Interesa en este punto apuntar tres tipos concretos de fallos del sistema judicial, asociados a: *a)* la deficiente identificación del oportunismo judicial de las partes; *b)* la defectuosa consideración de criterios de justicia, y *c)* la presencia de un posible sesgo contra la actuación parajudicial de las partes.

a) Las soluciones judiciales y arbitrales, consistentes en que la sociedad o las partes faculten a un tercero (juez o árbitro) para resolver los conflictos que se planteen en los intercambios, precisando cuáles son las obligaciones de las partes y haciendo que las cumplan, constituye tanto una solución como una fuente adicional de problemas. En par-

ticular, proporciona una nueva posibilidad de incumplimiento si las partes pueden manipular al juez, de modo que éste decida a su favor tras haber apreciado indebidamente los méritos del caso. La existencia del juez incentiva así a las partes a dedicar recursos tanto para conseguir como para evitar dicha manipulación (17). En muchos casos, los propios contratos se estructuran para evitar esta modalidad de oportunismo que las partes ejercen en el terreno judicial. Los sistemas judiciales también suelen disponer mecanismos que intentan proteger al juez contra la manipulación y asegurar su independencia. Si lo logran o no, es una cuestión relativa y de carácter, en todo caso, empírico, pero no parece a primera vista que lo consigan ni tan siquiera respecto a sesgos decisorios más o menos sistemáticos. Baste mencionar un ejemplo común, consistente en considerar los méritos del litigio y, en particular, el equilibrio de las compensaciones entre las partes, atendiendo sólo a la situación *ex post*, pero sin tener en cuenta que a menudo ésta es sólo el resultado de un suceso aleatorio que podía haber tenido otros desenlaces, en los cuales el saldo neto de las compensaciones hubiera sido diferente.

b) Se considera a menudo que la realización de los ideales de justicia mediante decisiones judiciales puede entrar en conflicto con la seguridad jurídica y la eficiencia económica. En realidad, las consecuencias son peores. A menudo, no sólo se perjudican estos criterios, altamente relacionados, de seguridad y eficiencia, sino que la propia justicia se ve perjudicada. Sucede así cuando, en aras de soluciones *particulares* que el juez considera justas, su sentencia perjudica el logro de esos mismos objetivos de justicia a escala *general*. El caso más frecuente es quizá del tipo en que la solución que se cree justa de un caso particular favorece a la parte débil de un contrato y, como consecuencia, las partes débiles de futuros contratos sufren una reducción y empeoramiento de sus posibilidades y condiciones contractuales. Sirva como ejemplo el pleito por impago que presenta un acreedor acaudalado contra un deudor con mala fortuna. Si, ante un caso de este tipo, la sentencia tiene en cuenta o atiende a la relativa pobreza o miseria del deudor, quizás esté resolviendo un problema particular (en el fondo, el de proporcionar a este último un seguro que quizá pudo o no pudo, según los casos, haber contratado voluntariamente). Sin embargo, en la medida en que impida al acreedor cobrar su deuda, está poniendo dificultades a todos los contratos de crédito que puedan verse sujetos a sentencias similares en el futuro. (La importancia del asunto no afecta sólo a las sentencias que crean jurisprudencia en sentido estricto, pues basta que las partes puedan esperar sentencias similares para que esa sentencia se convierta en una referencia importante, en una especie de «jurisprudencia implícita»). Como consecuencia, la sentencia perjudica también a los deudores potenciales del mismo género que el beneficiario de la sentencia, que se verán privados de acceso al crédito o habrán de pagar intereses más elevados. En este sentido, la conducta del juez es inconsistente, pues está comportándose injustamente, aunque de forma genérica, con respecto al tipo de parte que, de forma individualizada, intenta tratar con justicia. Adicionalmente, este tipo de sentencia incentiva el oportunismo judicial de las partes, que intentarán ponerse en una situación en la que sea de justicia favorecerlas. Por esta vía, lo que a veces se califica como justicia puede incluso llegar a encubrir una expropiación contractual.

c) Por último, los sistemas judiciales centralizados exhiben tal vez cierto sesgo contra la actuación parajudicial de las partes *ex post*, aun en los casos en que esta actuación responde a un acuerdo contractual *ex ante*. El problema suele plantearse en contextos de asimetría entre los protagonistas, en los que una de las partes es una empresa que, por su tamaño u otros motivos, pone en juego un considerable capital reputacional, y la otra parte es una pequeña empresa o un empleado. Dicha asimetría favorece la actuación como «juez» de la gran empresa, pues ésta suele ofrecer mejores salvaguardias privadas, gracias a su reputación y a disponer de la competencia e información necesarias para juzgar con eficacia, incluyendo la disponibilidad de información difícilmente verificable por un tercero, como es el juez. Encontramos así, por ejemplo, que el fabricante de coches ostenta respecto a sus concesionarios numerosos derechos para perfeccionar el contrato, como son los de definir a qué están obligados, evaluar su rendimiento y, en su caso, sancionarles, si considera que han incumplido sus obligaciones (Arruñada, Garicano y Vázquez, 1998). Esta actuación parajudicial, que es común en todas las empresas de franquicia respecto a sus redes de franquiciados, es esencial para controlar la proclividad de estos últimos a explotar a los demás miembros, permitiendo que puedan proporcionar a sus clientes un servicio de calidad homogénea en localizaciones dispersas. Sin embargo, la asimetría contractual *ex post* suele ser percibida por algunos jueces como una desigualdad injusta (al menos, eso

alegan como justificación, aunque también cabría pensar que su objetivo real sea el de monopolizar las actividades de perfeccionamiento *ex post* y salvaguardia externa de la contratación) y, por tanto, éstos tienden a corregirla, limitando así de manera ineficiente las potestades parajudiciales que el propio contrato privado asigna a una de las partes (18). (Obviamente, se supone aquí que la situación *ex ante* es de competencia, supuesto que parece realista, en la medida en que en los procedimientos judiciales rara vez se hace mención a situaciones no competitivas).

En la medida en que las leyes y los jueces restringen a las partes la posibilidad de establecer mecanismos de decisión *ex post* eficientes, los contratantes han de poner en práctica estrategias dirigidas a proteger los mecanismos de auto-ejecución contra la posibilidad de intervención judicial. Buena parte de la contratación *ex ante* tiene esta finalidad. Es éste probablemente el caso de la inclusión en los contratos de condiciones muy duras o gravosas —por ejemplo, el que las reparaciones corran por cuenta del arrendatario, empleando el famoso caso United Shoes (Masten y Snyder, 1993). Pese a que normalmente dichas cláusulas no se aplican (el arrendador sí efectuaba las reparaciones), su inclusión consigue que la asignación a una de las partes (el arrendador) del derecho a evaluar y sancionar el grado de cumplimiento de sus obligaciones por la otra parte (lo que alegadamente incluía, entre otras variables, el buen uso y cuidado de la máquina) quede relativamente a salvo de una intervención judicial que esta segunda parte pudiera estar interesada en solicitar *ex post*.

Los fallos anteriores se refieren a lo que se entiende convencionalmente como sistema judicial. Si empleamos, por otro lado, un concepto más amplio de lo judicial, que incluya la actividad del mercado dirigida a castigar lo que en él se percibe como incumplimientos contractuales, resulta que, generalmente, las partes tampoco pueden sustraerse al enjuiciamiento de su actividad por terceros. Por este motivo, es también importante tener en cuenta los sesgos que pueda mostrar el mercado al enjuiciar la actuación de los que en él participan, sobre todo cuando los derechos de propiedad sobre la reputación están mal protegidos contra atentados oportunistas.

2. La actividad «judicial» del mercado

Hemos convenido en entender como salvaguardias «judiciales» todas aquellas en las que quien evalúa el grado de cumplimiento y ejecuta la eventual sanción es uno o varios terceros distintos de las partes del contrato. En esta acepción amplia, cabe catalogar como juez no sólo a los tribunales de justicia, sino también la actividad que desempeña implícitamente el mercado como consecuencia de que la contratación es casi siempre observada por otros participantes en el mercado, quienes obtienen así información útil en sus futuros contratos. Cuando deciden sobre éstos, vienen a actuar de hecho como jueces en los conflictos a que hayan dado lugar los contratos previos. Se trata de un sistema descentralizado, en el sentido de que la decisión total, que es equivalente a una sentencia, resulta de la acumulación de una serie de decisiones individuales tomadas de forma independiente y, en general, no simultánea por los participantes en el mercado.

Cuando el cliente insatisfecho divulga su insatisfacción a quien quiera oírle, quienes le escuchan también actúan como «jueces» en el «litigio» así entablado, pues, tras acumular una cantidad variable de información, acaban formándose una opinión y decidiendo en consecuencia. Sus «sentencias» toman la forma de comentarios a otros individuos y, sobre todo, acaban transformándose en decisiones de compra, tanto propias como ajenas. Por un lado, la condena implica abstenerse de adquirir el producto en cuestión a ese proveedor y, con frecuencia, comentar a su vez el asunto, tras de lo cual se vuelve a iniciar el ciclo con un nuevo comprador potencial. Por otro lado, una sentencia absolutoria del productor entraña también, aunque frecuentemente de forma implícita, una condena para el litigante, cuya reputación contractual sufre así un deterioro. En ambos casos, estas pérdidas y ganancias asociadas a transacciones futuras representan cambios en el valor de un activo esencial en la actividad económica: la reputación comercial. La importancia de todos estos procesos de evaluación reputacional aconseja enfatizar como una de las funciones esenciales de esa institución a la que llamamos «mercado» la de actuar como juez, premiando y castigando la conducta de los sujetos que en él intervienen.

La salvaguardia contractual por organizaciones y mercados

En la actividad judicial del mercado son, en última instancia, los clientes potenciales los que deciden las sentencias. No obstante, a menudo, gran parte de la información que utilizan para decidir es producida por organizaciones más o menos especializadas en esa tarea. Se observa así cómo sectores enteros de actividad económica tienen

como función básica la de informar sobre la situación y el grado de cumplimiento pasado, actual o futuro de las obligaciones contractuales. Es éste el caso de las firmas especializadas en la auditoría de estados contables, la clasificación o *rating* de títulos de deuda, la certificación de normas de calidad, etc. Por otro lado, esta información se produce constantemente como subproducto de otras actividades. El ejemplo más notable es quizás el de los bancos, que, aun no siendo especialistas, desempeñan una función de esta índole cuando informan de la solvencia de sus clientes.

El papel del mercado en la solución de los problemas contractuales no se agota con esta actuación cuasi judicial. Más en general, cuando los beneficios de la especialización productiva son suficientemente elevados, el propio mercado genera todo tipo de mecanismos externos de salvaguardia, cuya actividad, en ocasiones gratuita para las partes, protege dicha especialización productiva de forma más o menos directa. Estos mecanismos externos tienden, bien a facilitar los procesos internos de estructuración contractual y supervisión, o bien constituyen por sí mismos instrumentos de supervisión o garantía. Por ejemplo, en la relación entre accionistas y directivos de una sociedad anónima con especialización de propiedad y control, desempeñan ese papel, respectivamente, el mercado bursátil, que proporciona una salida de bajo coste para disidentes y un indicador del rendimiento de los directivos; y la competencia externa por el control societario, manifestada mediante las ofertas públicas de adquisición de valores, conocidas como «opas», y los demás medios para tomar el control desde fuera de la sociedad. En otras relaciones contractuales, no sólo aparecen productores de información, como queda dicho, sino también intermediarios que se especializan en resolver problemas específicos que se plantean en contratos ajenos. Es éste el caso de una función esencial de la actividad bancaria, como es el abaratar la relación entre ahorradores e inversores. Y también el de los compradores expertos, que seleccionan productos y garantizan su calidad, desde los grandes almacenes a algunos médicos de familia. O, del mismo modo, el de los especialistas en forzar el cumplimiento contractual, como son las agencias de cobro a morosos. Estos ejemplos muestran que, en unos casos, quien garantiza o supervisa actividades ajenas es un especialista, generalmente una empresa, que cobra por sus servicios. En otros, es el propio mercado, como ocurre en el caso del control societario, cuya actividad protege la relación entre accionistas y administradores en *todas* las sociedades con especialización de propiedad y control, y no sólo en las directamente afectadas.

La actuación del mercado como juez

El que los decisores sean los participantes en el mercado asegura que tengan poderosos incentivos para informarse adecuadamente al tomar sus decisiones de compra. Por ejemplo, el comprador de un automóvil tiene incentivos para informarse y, mediante su decisión de compra, «sentenciar» correctamente la conducta previa de los fabricantes. Existen también notables diferencias en cuanto al tipo de información que pueden manejar distintos tipos de terceras partes encargadas de perfeccionar o salvaguardar los contratos. Es posible que el mercado sea más competente que el sistema judicial a la hora de verificar información cualitativa. Ha de tenerse en cuenta al respecto que, por un lado, el mercado no está restringido en el uso de un tipo de pruebas, como lo están los tribunales, en especial en los países de derecho codificado, en los que el moderno aparato judicial está pensado para hacer cumplir leyes más que para facilitar contratos. Adicionalmente, al actuar por agregación de decisiones individuales, son menos importantes las variables y posibles sesgos personales.

No obstante, estos aspectos informativos no son los únicos relevantes. En general, la producción y transmisión de información reputacional también está sujeta a conductas oportunistas, dirigidas a suministrar información engañosa. Por ejemplo, al actuar el cliente como juez y parte, puede aprovechar su peculiar posición para perjudicar al proveedor. En otras palabras, también los activos reputacionales pueden estar sujetos a un cierto grado de expropiación mediante lo que cabría denominar «chantaje reputacional»: la amenaza de acusaciones infundadas de haber incumplido. Ciertamente, estas conductas oportunistas encuentran un límite automático en que los sujetos económicos también tienen una reputación como informantes de la reputación ajena, y no les conviene perder su reputación como informadores. Si así ocurriera, no sólo sus amenazas dejarían de ser creíbles, sino que experimentarían mayores dificultades para salvaguardar la calidad que reciben en sus transacciones futuras.

El mayor riesgo en este terreno proviene a menudo del abuso o del mal funcionamiento de mecanismos institucionales que amplifican el daño potencial sin establecer mecanismos compen-

sadores. Puede ser éste el caso de algunas regulaciones de consumo que permiten publicar acusaciones frívolas sin responsabilizarse de las consecuencias; así como de las decisiones judiciales que se demuestran improcedentes sin dar lugar a indemnización. En este terreno, es de interés el que, cuando se trata de grandes empresas, su propio tamaño las puede hacer paradójicamente débiles frente a enemigos pequeños. El motivo es que nunca ganan. Incluso cuando los tribunales, venciendo su inclinación por la parte débil, les dan la razón, el culpable no suele tener suficiente capital para indemnizar y, sin embargo, hasta entonces la inocencia de la gran empresa se habrá, cuando menos, puesto en duda por los medios de comunicación. Sirve como ejemplo uno de los acontecimientos más beneficiosos para los consumidores españoles en los últimos años, que fue la ruptura en 1989 del oligopolio en el mercado de pasivos bancarios. Curiosamente, el banco que lo inició tuvo que sufrir una pérdida reputacional de alguna importancia, porque una asociación de consumidores subvencionada por el Estado para defenderlos era aparentemente incapaz de entender que el contenido informativo real de los mensajes publicitarios trasciende con mucho su literalidad (19).

IV. CONCLUSIONES

1. Los sujetos económicos no contratan en el vacío, sino dentro del entorno institucional altamente desarrollado que configuran los mercados y el sistema jurídico-judicial. Ambos conjuntos de instituciones reducen notablemente los costes contractuales. Por un lado, los mercados proporcionan incentivos para que las partes cumplan sus obligaciones. Por otro lado, las leyes mejoran la racionalidad de las partes, proporcionándoles contratos estándar y mecanismos de autocontrol. Asimismo, los tribunales de justicia completan y hacen cumplir los contratos y desarrollan en detalle las leyes.

2. La actividad del Estado facilita la creación y el funcionamiento de estas instituciones, pues regula los mercados, promulga las leyes y organiza los tribunales de justicia. Sin embargo, al ser resultado la actividad estatal de la confluencia de intereses individuales, la eficiencia de la actuación pública depende del grado de competencia en el mercado político. Siendo esta competencia imperfecta, es inevitable que se alcancen equilibrios ineficientes, en los que la búsqueda de ventajas individuales predomina sobre el logro del bien común y las instituciones acaban encareciendo la contratación, en lugar de facilitarla.

3. La función de la empresa en el sistema económico es reducir el coste de los intercambios, haciendo posible un mayor grado de especialización productiva. En vez de prestar atención a magnitudes cuantitativas, a veces carentes de efectos económicos, el nivel de desarrollo de la empresa se identifica en este trabajo con el grado de especialización que la contratación empresarial hace posible. Desde este punto de vista, las deficiencias de las instituciones jurídicas y judiciales constituyen aún una limitación importante para el desarrollo de las empresas españolas.

4. Ciertamente, el entorno institucional de las empresas españolas ha sufrido cambios muy notables en las últimas décadas. En el lado positivo, se han liberalizado muchos mercados, centrándose la actuación del Estado en la provisión de bienes públicos, entre los cuales figuran las leyes y tribunales de justicia. La provisión de ambos bienes públicos es mejorable. En el terreno legal, se ha señalado un doble fallo, consistente en un exceso de normas imperativas, de sobra conocido, y un probable déficit en normas dispositivas. Los defectos principales en el ámbito judicial, por otra parte, tienen que ver con el atasco de los juzgados en materia civil y un cierto sesgo de las sentencias contra la actuación parajudicial de las partes y de los mercados.

NOTAS

(*) Este trabajo se ha beneficiado del apoyo de la DGESIC a través del proyecto PB95-0989.

(1) Véase, al respecto, HIRSHLEIFER (1994).

(2) Esta concepción de la empresa ha sido desarrollada fundamentalmente por ALCHIAN y DEMSETZ (1972), JENSEN y MECKLING (1976) y FAMA (1980).

(3) El esquema descriptivo que se propone intenta atender a la variedad de soluciones y «tipos de derecho» que se suelen emplear, incluso de forma simultánea, en la mayor parte de los intercambios económicos, y también a la variedad de funciones que desempeña la formulación explícita de cláusulas contractuales, en una línea similar a MASTEN (1998). Se separa por ello de otras concepciones que pretenden establecer una correspondencia entre modos de organización (por ejemplo, mercados, híbridos y jerarquías) y modos de contratación (derecho contractual clásico; derecho neoclásico con pautas de excepción; e inaplicación, abstención o *forbearance* del derecho), en especial WILLIAMSON (1991); así como de las formulaciones que enfatizan el papel del tipo de derecho aplicable (laboral, mercantil) en la definición del tipo de contrato y, como consecuencia, de organización económica (por ejemplo, MASTEN, 1988).

(4) En el análisis de los contratos, la teoría económica tiende con frecuencia a prescindir del marco institucional como método para reducir los problemas a términos más fáciles de tratar formalmente. Sin poner en duda el considerable valor de los logros alcanzados mediante esta simplificación, el marco institucional ha de introducirse si se aspira a que la aplicación teórica sea plenamente eficaz. Al contratar, no se desea, ni a menudo se puede aunque se desee, abstraer el hecho de que las partes contratan en un marco institucional dado, el cual les proporciona, al menos, un contrato estándar *muy completo* y con frecuencia *imperativo* (mediante soluciones legislativas y de jurisprudencia), escrito mediante la evolución contractual previa de la comunidad (empleando

así una racionalidad de tipo evolutivo, idealmente menos limitada en este terreno que la puramente intelectual), y un mecanismo de solución de conflictos que viene a actuar como salvaguardia externa. Esta consideración del conjunto de restricciones institucionales nos aleja también del planteamiento de KLEIN y LEFFLER (1981), KLEIN (1992, 1996) y KLEIN y MURPHY (1988, 1997), en el cual la actividad contractual de las partes está encaminada a desarrollar mecanismos de auto-ejecución, o *self-enforcement*, en un entorno en el que, según los casos, se supone que no existen instituciones de apoyo contractual o bien que éstas consisten en un juez que tan sólo ejecuta la letra de los acuerdos contractuales, pero sin integrarlos en el derecho y sin atender ni a su eficiencia ni a consideraciones distributivas eventualmente ineficientes.

(5) La versión contemporánea de esta concepción del derecho se desarrolla fundamentalmente por HAYEK (sobre todo, 1960 y 1973-76, así como, para una revisión y síntesis, 1988).

(6) HERMALIN y KATZ (1993) analizan una situación en la que las partes no proponen cláusulas que, aun siendo eficientes, puedan dar lugar a malas interpretaciones.

(7) El asunto tiene la mayor importancia en España, pues parece observarse cierta tendencia a la proliferación de normas dispositivas que establecen pautas diferentes a las consuetudinarias. Es éste el caso, por ejemplo, del Código Olivencia para el buen gobierno de las sociedades mercantiles (CNMV, 1998) y del Proyecto de código de buenas prácticas comerciales (DGCI, 1998).

(8) Existen también otros procedimientos menos extendidos, como es la introducción de procedimientos de intermediación contractual (por ejemplo, la intervención obligatoria de fedatarios públicos en la contratación crediticia).

(9) Se ha analizado este fenómeno con algún detalle en diversos sectores: GONZÁLEZ *et al.* (1997, 1998), en construcción; FERNÁNDEZ *et al.* (1998), transporte por carretera; y MUÑOZ (1998), empresas de trabajo temporal.

(10) Véase, a este respecto, para el caso estadounidense, MANNIG (1990).

(11) De modo similar, las partes pueden optar por someter dichos conflictos a un mecanismo de arbitraje, protagonizado generalmente por expertos más o menos imparciales. En ambos casos, jueces y árbitros, se trata de decisores centralizados, si bien el arbitraje constituye una fórmula híbrida: su aparición y supervivencia se rigen por criterios de mercado, pero funciona de acuerdo con pautas de decisión centralizadas. En el terreno del perfeccionamiento contractual, se sitúa también a medio camino entre las soluciones de mercado y centralizadas la producción privada de formularios contractuales.

(12) En la interpretación de la integración contractual y el papel de la buena fe, ha sido importante la obra del jurista germano LARENTZ (1958, tomo I, págs. 112-121). Conviene señalar que el papel de la buena fe como cláusula general o de cierre es muy diferente en los distintos sistemas jurídicos: pequeño en los países anglosajones —aunque en algunos de ellos, como el escocés, tuvo mayor importancia en el pasado, hoy se encuentra en declive—, y muy importante en los continentales. No es casualidad que este menor papel de la integración contractual se corresponda con el dato empírico de que la longitud de los contratos suele ser mucho más corta en el continente que en los países anglosajones.

(13) La hipótesis de eficiencia de las normas de origen judicial fue avanzada en la primera edición de *Economic Analysis of Law* (POSNER, 1973). POSNER (1992, páginas 252-268 y 519-594) y COOTER y ULEN (1988, páginas 492-499) contienen sendas introducciones discrepantes sobre la eficiencia del *Common Law* anglosajón, y presentan las principales referencias bibliográficas sobre el tema. Sobre la eficiencia de los sistemas continentales de *Civil Law* o derecho codificado, véase el n.º 3 del vol. 11 de la *International Review of Law and Economics*.

(14) Los juicios que siguen se basan en los resultados del estudio realizado por PASTOR (1993) sobre datos de las *Memorias* del Consejo General del Poder Judicial.

(15) Por ejemplo, un caso que el Consejo General del Poder Judicial calificó de «retrasos escandalosos» e «incapacidad total y absoluta» para impartir justicia fue sancionado finalmente con un año de suspensión de funciones (LÁZARO, 1999).

(16) Constituye una excepción la Ley 36/1988, de 5 de diciembre, de Arbitraje, por la cual las decisiones arbitrales no son apelables judicialmente, a diferencia de la norma que había regulado con anterioridad el arbitraje en nuestro país.

(17) No estamos sugiriendo que este problema sea exclusivo de la intervención de terceros. Al contrario: también lo padecen las soluciones particulares, e incluso las de tipo moral cuando una parte procura generar mala conciencia a la otra.

(18) Conviene señalar en este punto que también la promulgación de normas imperativas con efectos retroactivos acostumbra a estar ligada a contratos asimétricos, cuya asimetría suele emplearse como argumento para justificar el que se considere como injusta la contratación previa y, en general, la contratación libre.

(19) Se ha analizado este caso en ARRUÑADA (1998, pág. 255).

BIBLIOGRAFÍA

ALCHIAN, A. A., y DEMSETZ, H. (1972), «Production, information costs, and economic organization», *American Economic Review*, 62 (5), págs. 777-795.

ARRUÑADA, B. (1998), *Teoría contractual de la empresa*, Madrid, Marcial Pons.

ARRUÑADA, B.; GARICANO, L., y VÁZQUEZ, L. (1998), «Asymmetric completion, non-linear incentives and last-resort termination in automobile franchise contracts», Universitat Pompeu Fabra, *Economics Working Paper* 267, octubre.

CNMV, COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (1998), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid, Comisión Nacional del Mercado de Valores, Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los consejos de administración de las sociedades, 26 de febrero.

COOTER, R. D., y ULEN, T. (1988), *Law and Economics*, Nueva York, Harper Collins.

DGCI, DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO INTERIOR (1998), «Proyecto de Código de Buenas Prácticas Comerciales», Madrid, Ministerio de Economía y Hacienda, Secretaría de Estado de Comercio, Turismo y de la Pequeña y Mediana Empresa, 13 de febrero.

FAMA, E. F. (1980), «Agency problems and the theory of the firm», *Journal of Political Economy*, 88 (2), págs. 288-307.

FERNÁNDEZ, A.; ARRUÑADA, B., y GONZÁLEZ, M. (1998), «Contractual and regulatory explanations of quasi-integration in the trucking industry», Universitat Pompeu Fabra, *Economics Working Paper* 292, junio.

GONZÁLEZ, M.; ARRUÑADA, B., y FERNÁNDEZ, A. (1997), «La decisión de subcontratar: El caso de las empresas constructoras», *Investigaciones Económicas*, 21, páginas 503-524.

— (1998), «Regulation as a cause of firm fragmentation: The case of the spanish construction industry», *International Review of Law and Economics*, 18 (4), páginas 145-191.

HAYEK, F. A. (1960), *The Constitution of Liberty*, Routledge & Kegan Paul, Londres.

— (1973-1976), *Law, Legislation, and Liberty: A New Statement of the Liberal Principles of Justice and Political Economy*, Routledge & Kegan Paul, Londres. Traducción al castellano: *Derecho, legislación y libertad: una nueva formulación de los principios liberales de la justicia y de la economía política*, Unión Editorial, Madrid, 1978-1982.

— (1988), *The Fatal Conceit: The Errors of Socialism*, Londres, Routledge.

HERMALIN B. E., y KATZ, M. L. (1993), «Judicial modification of contracts between sophisticated parties: A more complete view of incomplete contracts and their breach», *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 9 (2), págs. 230-255.

HIRSHLEIFER, J. (1994), «The dark side of the force», *Economic Inquiry*, 32 (enero), páginas 1-10.

JENSEN, M. C., y MECKLING, W. H. (1976), «Theory of firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure», *Journal of Financial Economics*, 3 (4), páginas 305-360.

KLEIN, B. (1992), «Contracts and incentives: The role of contract terms in assuring performance», en L. WERIN y H. WIJKANDERE (eds.), *Contract Economics*, Cambridge, MA, Blackwell, págs. 149-72.

— (1996), «Why hold-ups occur: The self-enforcing range of contractual relationships», *Economic Inquiry*, 34 (3), páginas 444-463.

KLEIN, B., y LEFFLER, K. (1981), «The role of market forces in assuring contractual performance», *Journal of Political Economy*, 89 (agosto), págs. 615-641.

KLEIN, B., y MURPHY, K. M. (1988), «Vertical restraints as contract enforcement mechanisms», *Journal of Law and Economics*, 31 (octubre), págs. 265-297.

— (1997), «Vertical integration as a self-enforcing contractual arrangement», *American Economic Review*, 87 (2), páginas 415-420.

LARENTZ, K. (1958), *Derecho de obligaciones*, Madrid, Editorial Revista de Derecho Privado.

LÁZARO, J. M. (1999), «El Supremo ordena que se reincorpore el único juez expedientado por "retrasos escandalosos"», *El País*, n.º 992, 20 de enero.

MANNIG, B. (1990), *Legal Capital* (3.ª ed.), Westbury, NY, The Foundation Press.

MASTEN, S. E. (1988), «A legal basis for the firm», Journal of *Law, Economics and Organization*, 4 (primavera). Reproducido en O. E. WILLIAMSON y S. G. WINTER, (eds.), *The Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development*, Oxford University Press, Oxford, 1991, páginas 196-212.

— (1998), «Contractual choice», en B. BOUKAERT y G. DE GEEST (eds.), *Encyclopedia of Law & Economics,* Cheltenham and Northampton, Edward Elgar.

MASTEN, S. E., y SNYDER, E. A. (1993), «United States v. United Shoe Machinery Corporation: On the merits», *Journal of Law and Economics,* 36, págs. 33-70.

MUÑOZ, F. (1998), «The effect of labor market intermediation on optimal human capital accumulation», *mimeo,* Universitat Pompeu Fabra.

PASTOR PRIETO, S. (1993), *¡Ah de la justicia! Política judicial y economía,* Madrid, Cívitas.

POSNER, R. A. (1992), *Economic Analysis of Law* (4.ª ed.; 1.ª ed., 1973), Boston, Little, Brown and Company.

— (1995), «What do judges maximize», en *Overcoming Law*, Cambridge, MA, Harvard University Press, págs. 109-144.

TULLOCK, G. (1965), *The Politics of Bureaucracy*, Washington, D.C., Public Affairs Press.

WILLIAMSON, O. E. (1991), «Comparative economic organization. The analysis of discrete structural alternatives», *Administrative Science Quarterly*, 36, páginas 269-296. Reproducido en O. E. WILLIAMSON (1996), *Mechanisms of Governance,* Oxford, Oxford University Press, páginas 93-119.

Resumen

Se describen las interacciones entre diversas soluciones contractuales, considerando que las partes contratan dentro de un entorno institucional dotado de mercados, leyes y jueces: en esencia, los mercados motivan el cumplimiento de las obligaciones, las leyes mejoran la racionalidad de las partes y los jueces completan y hacen cumplir los contratos. La intervención pública es decisiva para lograr que estas instituciones sean más o menos efectivas en estos papeles facilitadores de la contratación privada. Varias tendencias perversas están presentes, sin embargo. En el terreno jurídico, se ha identificado la presencia de fuerzas que producen, al mismo tiempo, un exceso de normas obligatorias y un déficit de normas dispositivas. La actividad de los tribunales está asimismo sesgada contra los papeles cuasi judiciales que suelen representar las propias partes y el mercado.

Palabras clave: Nueva economía institucional, desarrollo, contratos en la empresa, España, regulación, estructura organizativa.

Abstract

The interactions between different contractual solutions are described, considering that parties contract within an institutional environment with markets, laws and courts: Markets motivate contractual performance, laws improve individual parties rationality and courts complete and enforce contracts. Public intervention is decisive in making these institutions more or less effective in their facilitating roles. Several perverse tendencies are present, however. In the legal field, forces are identified who produce excess of mandatory rules and, at the same time, a deficit in default or enabling rules. Courts' activity is also unduly biased against the quasi-judicial role of the parties and the market.

Key words: New institutional economics, development, firm contracts, Spain, regulation, organizational structure.

JEL classification: M20, K20.

II. DIRECCIÓN Y ORGANIZACIÓN DE LA EMPRESA

LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA DE LA EMPRESA

REFLEXIONES DESDE LA ECONOMÍA DE LA EMPRESA

Álvaro CUERVO GARCÍA

I. SOBRE LA DEFINICIÓN DE ESTRATEGIA

LA dirección estratégica (*) es el proceso a través del cual la empresa analiza tanto su entorno competitivo, para descubrir sus amenazas y oportunidades, como sus recursos y capacidades internas, para determinar sus fortalezas y debilidades competitivas; hecho lo cual, integra ambos análisis, elige la estrategia y la pone en práctica (Barney, 1996, 2) para llegar a obtener una ventaja competitiva sostenible que genere rendimientos extraordinarios (1).

La estrategia estudia las razones determinantes del éxito de la empresa, es un patrón de asignación de recursos que la empresa utiliza para mantener o incrementar su resultado. También incluye la definición de la misión de la empresa, la selección de objetivos, la elección de productos y/o servicios a ofrecer, las tecnologías a utilizar, el diseño y la configuración de las políticas que determinan cómo la empresa se sitúa y compite en el mercado de productos —estrategia competitiva—, la elección de un apropiado nivel de alcance y diversificación y el diseño de la estructura organizativa, de los sistemas administrativos y de las políticas usadas para definir y coordinar el trabajo (Rumelt, Schendel y Teece, 1994, 9)

Los temas centrales de la dirección estratégica son: 1) ¿cómo se comportan y desarrollan las empresas?; 2) ¿qué explica su nivel de alcance y diversificacion; 3) ¿por qué difieren?; 4) ¿cuál es la función o el valor añadido por la oficina central *(headquarters)* en una empresa multinegocio?, y 5) ¿qué determina el éxito o fracaso de la empresa en la competencia internacional?

Se pueden considerar tres concepciones de la estrategia, en función de los aspectos relevantes que se destaquen y del método o planteamiento de aquéllas. La primera, basada en los conceptos de la planificación estratégica, enfatiza la relación entre misión de la empresa, objetivos, estrategias, tácticas, políticas y resultados. Destaca los niveles de análisis en la elección de la estrategia. La estrategia, bajo este planteamiento, es un proceso de decisión racional que parte de la misión y de los objetivos de la empresa, y concreta la estrategia en planes, programas y tácticas, para organizar su puesta en acción.

Este enfoque *jerárquico* presenta algunas debilidades, como son: 1) no valorar suficientemente el impacto del entorno competitivo en el resultado de la empresa; 2) enfatizar el proceso formal de la estrategia en la empresa, y 3) no tener en cuenta la capacidad de dinamismo y reacción de la empresa hasta el siguiente análisis estratégico. Su principal fortaleza es que define los objetivos a alcanzar y desarrolla un plan sobre cómo obtenerlos, que hace explícito los pasos a seguir.

Un segundo tipo de concepción, la denominada *estrategia ecléctica,* trata de integrar los elementos jerárquicos de la estrategia —su caracter de plan intencional— con los aspectos internos de la organizacion de naturaleza subjetiva y cualitativa que se presentan tanto en las denominadas estrategias emergentes como en la formulación e implantación. Mintzberg, que en sus primeros trabajos adoptó una definición simple de estrategia —la estrategia es un patrón, un flujo de decisiones (Mintzberg, 1978)—, posteriormente, la caracteriza con «las cinco P» *(plan, ploy, pattern, position, perspective).* Es decir, plan intencional o curso de acción, patrón o forma de actuar que emerge de la empresa, posición de la empresa en el mercado , perspectiva con la que los directivos ven su empresa y a su entorno, y estratagema o maniobra intencional ante un competidor. (Mintzberg, 1978; Mintzberg, Ahstrand y Lampel, 1998).

La debilidad de esta definición es su amplitud, que permite que toda idea o acción que exista en una empresa puede ser vista como estrategia (2), perdiéndose la característica de la estrategia unida al entorno, al énfasis en las relaciones entorno-empresa, y los resultados y la distribución de recursos. Asimismo, no provee una guía para el futuro y puede llevar a la falta de coordinación de las acciones. En contrapartida, se trata de un concepto de estrategia que analiza el cambio y la adaptabilidad de la empresa a las condiciones del entorno.

Una tercera concepción de la estrategia es la que se centra en *la concordancia de las fortalezas y debilidades internas con las oportunidades y amenazas del entorno.* Ello implica reconocer la importancia de: 1) el entorno competitivo como determinante

del resultado; 2) las fortalezas y debilidades internas en la elección de la estrategia y en el resultado; 3) el proceso de implantación, que permite trasladar ideas y visiones a una organización concreta, asignando recursos y tomando decisiones; 4) la estrategia y el resultado, junto con criterios explícitos de evaluación de la calidad de la estrategia elegida.

Los puntos débiles de esta definición son la tendencia a destacar estrategias intencionales sobre las emergentes y la escasez de respuestas sobre el modo de llevarla a cabo. Sus puntos fuertes son el reconocimiento de la importancia del entorno y de las fortalezas internas de la empresa, así como de la asignación de los recursos para integrar la estrategia y, finalmente, al igual que la definición jerárquica, su preocupación por la importancia del resultado.

II. COMPONENTES DE LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA

El objetivo de la dirección estratégica es formular una estrategia y ponerla en práctica. En el esquema 1 aparecen las fases del proceso de dirección estratégica: análisis, formulación e implantación. El análisis estratégico incluye, por su parte, tres grupos de elementos: la misión, los valores y objetivos de la empresa, el análisis externo o del entorno y el análisis interno o de los recursos y capacidades de la empresa.

Una visión de la empresa incluye las creencias, valores, aspiraciones y prioridades básicas de quien pone en marcha un proyecto empresarial; y se convierte en operativa a través de la misión. Ésta recoge la razón de ser de la empresa, su identidad, lo que distingue la organización: los negocios básicos, presentes y futuros, las capacidades que ha generado, los métodos y formas de desarrollo de la empresa. A su vez, los objetivos que hacen operativa la misión son los propios de los individuos y grupos que forman parte de la empresa. En este sentido, se entiende que el objetivo último asignado a la propiedad es la maximización del valor de la empresa, y su concreción, la maximización del valor de los fondos propios.

El *análisis externo* se propone determinar las oportunidades y amenazas del entorno empresarial, distinguiendo entre entorno genérico y específico. El primero incluye el marco social, económico y político-legal en el que se desenvuelve la empresa, así como la dotación de infraestructuras, capital humano, transportes y comunicaciones. El entorno específico se corresponde con el sector industrial y en él se analizan el grado de concentración, las barreras de entrada, la rivalidad, y el poder negociador de proveedores y clientes, entre otros factores.

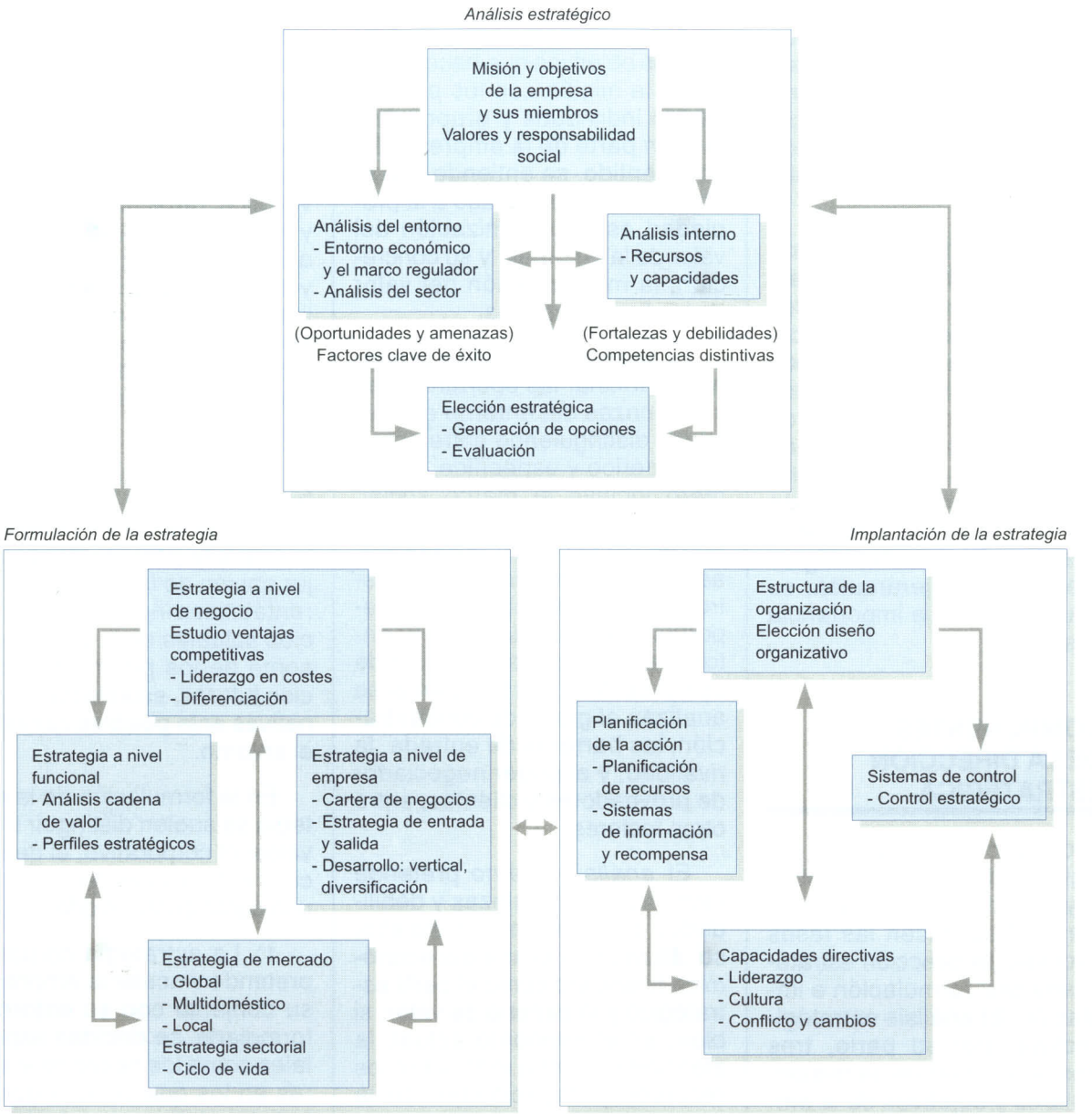
El *análisis interno* pretende identificar las fortalezas y debilidades de la empresa. Para ello, se utiliza tanto el análisis económico-financiero como el perfil estratégico y la cadena de valor; si bien, en el momento actual, la atención se centra más sobre los recursos y capacidades de la empresa que sobre el concepto genérico de fortalezas y debilidades. La evaluación interna de la empresa se complementa con el análisis de los competidores y de cómo la empresa se sitúa frente a ellos *(benchmarking).* Los recursos y capacidades determinan las posibilidades de éxito de la empresa con los negocios actuales, así como el potencial de desarrollo hacia otros nuevos. Amit y Shoemaker (1993) distinguen entre recursos (como factores) y capacidades (como procesos que permiten la creacion de recursos). La obtención de ventajas competitivas sostenibles se basa en las potencialidades para crear, desarrollar, usar y mantener las capacidades distintivas (procesos por los cuales se generan recursos que son valiosos, raros, difíciles de imitar y difíciles de sustituir), con el apoyo de los sistemas directivos y rutinas organizativas, que facilitan la creación de recursos y la adaptación de la empresa al entorno, y, si es posible, la alteración del entorno por las acciones de la empresa.

La *elección estratégica* combina los análisis interno y externo con los valores y objetivos de la empresa para identificar la mejor opción de las combinaciones rentabilidad-riesgo de los negocios actuales de la empresa, así como de los potenciales negocios futuros, estableciendo alternativas ante posibles cambios en el entorno.

En la formulación de la estrategia se suelen distinguir tres niveles: el corporativo, el de negocio y el funcional, teniendo cada uno características diferenciadas.

1) La estrategia corporativa pretende vincular la empresa en su conjunto con su entorno. Al formularla, se deciden aspectos tales como los negocios y sectores en los que se va a operar y todo lo relativo a la adquisición y asignación de recursos, así como la dirección y forma de desarrollo de la empresa: integración vertical, diversificación, fusiones, adquisiciones, cooperación e internacionalización. Este nivel de estrategia presupone la existencia de una empresa multinegocio. En caso contrario, la estrategia corporativa y la de negocio coinciden.

ESQUEMA 1
FASES DE LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA



2) La estrategia de negocio, o competitiva, tiene que ver con la construcción de ventajas competitivas en las actividades encomendadas a cada unidad estratégica. Se toman decisiones para competir en costes o diferenciación, de modo que se pueda crear y mantener una posición competitiva ventajosa en cada negocio y establecer las bases para competir en el futuro.

3) La estrategia funcional determina cómo utilizar y aplicar los recursos y habilidades de cada área funcional (aprovisionamiento, producción, distribución, finanzas, personal) para maximizar la productividad de dichos recursos y apoyar la consecución de ventajas competitivas.

En algunos casos, se consideran como elementos condicionantes de la estrategia las características del ciclo de vida del sector —emergente, en crecimiento, maduro, en declive—, del mercado —industrias sujetas a presiones para la globalización, para ser locales, o ambas (Prahalad y Doz, 1987)—, o de la tecnología (fase fluida, transicional, específica). Véase Afuah y Utterback (1997).

El tercer componente de la dirección estratégica corresponde a su implantación y al diseño de la organización y de las políticas de personal que permitan llevar a cabo la estrategia seleccionada. Es preciso decidir qué forma ha de adoptar la estructura organizativa —funcional, divisional, matricial—, así como los sistemas de información, incentivos, selección y formación.

De todas formas, la relación entre estrategia y estructura no tiene por qué ser estrictamente unidireccional, como señaló Chandler (1962), sino que las opciones estratégicas que se manejen pueden estar también influidas por el tipo de estructura que la empresa posea; se trata de un proceso interrelacionado, como el pie derecho sigue al izquierdo (Mintzberg, 1990, 1991); donde una determinada forma organizativa, por ejemplo de tipo divisional, puede contribuir a potenciar el proceso de diversificación.

Dentro de la implantación se incluye también la planificación de la acción. Los sistemas o programas de acción muestran cómo opera la organización, cómo se lleva a cabo la estrategia, lo que abarca la planificación de recursos y los sistemas de información estratégica. Por su parte, el control estratégico incluye los sistemas de integración para mantener los esfuerzos de implantación y ajustar los planes a los factores internos y externos no esperados. Finalmente, el elemento central del proceso de implantación está constituido por las capacidades directivas, como el estilo y la forma de liderazgo, y por la cultura de la empresa, que condicionan la forma de trasladar las estrategias a la organización.

III. LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA. UNA REFLEXIÓN HISTÓRICA

1. Antecedentes de una teoría

Los estudios sobre la dirección de la empresa se inician con los trabajos pioneros sobre la función de los directivos. En primer lugar, Fayol (1918) y su continuador Gulick (1947) analizan las funciones de dirección —previsión, planificación, organización y control—, y consideran que los límites de la dirección están unidos a su capacidad de control; mientras tanto, Taylor (1917) iniciaba la ciencia del trabajo para estudiar lo que llamamos eficiencia técnica. Más adelante, Barnard (1938) analiza las funciones del ejecutivo y, tras él, Simon (1947), partiendo de sus ideas, estudia los fundamentos de la administración y el proceso de decisión en la empresa.

En otras áreas relacionadas también se pueden considerar otros trabajos de carácter introductorio que aportan las bases del pensamiento estratégico. Primero, la concepción funcional y sistemática de la empresa con base en la teoría institucionalista de la organización de Selznick (1957); segundo, la teoría económica de la empresa de Coase (1937) y los estudios sobre la competencia imperfecta de Chamberlin (1933); tercero, la aportación evolutiva de Schumpeter (1947) con el empresario innovador, agente de creación destructiva que presenta una alternativa al concepto estático de eficiencia competitiva y, por último, la idea, introducida por Penrose (1959), de que la empresa debe entenderse como un conjunto de recursos.

Durante los años sesenta, la dirección de empresas —política de empresa— enfatiza la integración de las áreas funcionales (producción, marketing, finanzas, etc.) con una perspectiva de dirección general, a modo de prescripciones y consejos para ésta. Las investigaciones se llevan a cabo en las áreas funcionales. Ante la ausencia de una base teórica, la dirección de empresas se presenta como un conjunto de descripciones sobre prácticas observadas en las empresas con éxito. En este periodo son determinantes dos trabajos, el de Learned, Christensen, Andrews y Guth (1965) y el de Ansoff (1965).

Andrews (1971) acepta el planteamiento de Chandler (1962); esto es, la estrategia como la determinación de los objetivos a largo plazo de la empresa, la adopción de los cursos de acción y la asignación de recursos necesarios para alcanzar dichos objetivos; pero añade la idea de incertidumbre del entorno, a la cual la dirección y la empresa deben adaptarse. A partir de ahí, presenta una dirección estratégica centrada en: *a)* el análisis de las fortalezas y debilidades internas, que permite identificar las competencias distintivas; *b)* un análisis de las amenazas y oportunidades externas para identificar los factores de éxito, y *c)* la puesta en práctica de la estrategia, teniendo en cuenta la misión y objetivos de la empresa, los cuales

se sustentan en las preferencias de los directivos y el desarrollo de la sociedad. La formulación estratégica tiene una base analítica, mientras que la implantación es básicamente administrativa.

La consideración de la estrategia como un proceso formal la desarrolla Igor Ansoff (1965), quien distingue en su libro cuatro tipos básicos de decisiones: estratégicas, políticas, de programación y operativas; y propone cuatro componentes de la estrategia: 1) la cartera de productos-mercados; 2) el vector del crecimiento; 3) la ventaja competitiva, y 4) las sinergias. Su planteamiento está más cerca de lo que se denomina estrategia corporativa, al elaborar la matriz de desarrollo de la empresa. Mientras que Andrews desarrolla la estrategia de negocio, Ansoff, con base en la planificación estratégica, pretende formalizar el proceso de elaboración de las decisiones, que se puede resumir en: análisis del desfase entre objetivos planificados y resultados obtenidos, determinación de los recursos que harán posible cerrar aquél, asignación de los recursos a los negocios y mercados, y control del uso de dichos recursos. En esa línea, es pionero el trabajo de Steiner (1969), centrado en la planificación y la asignación formal de recursos en la empresa.

El estudio de la dirección estratégica en este periodo se plantea a partir del razonamiento deductivo: la decisión precede a la acción, se analizan las soluciones alternativas con base en el diagnóstico de la empresa y de su entorno. Ambos son planteamientos prescriptivos, que aplican el método cartesiano (de las dos acciones de la mente, intuición y deducción, si ésta sigue las reglas del método obtendrá soluciones correctas). La otra característica es que los profesores que explicaban estrategia o, mejor, dirección de empresas, eran directivos de empresa —jubilados en muchos casos— que desarrollaban el curso describiendo las actividades y decisiones de los directores generales en las empresas.

A finales de los setenta y principio de los ochenta, se inicia el desarrollo científico de la dirección estratégica. Para ello, fue preciso el desarrollo científico previo de las áreas funcionales de la empresa, dado su carácter de campo de estudio de carácter multidisciplinar (3). La investigación en dirección estratégica es, por su propia lógica, interdisciplinar. Ello explica que se haya esperado la madurez científica de las disciplinas de carácter funcional para dar el paso de un estado pre-académico a una disciplina de carácter científico.

2. El inicio del desarrollo científico de la dirección estratégica: El análisis económico

La presencia de académicos, básicamente economistas, y el cambio de método son los elementos que van a hacer posible la aparición del estudio científico de la dirección estratégica. Bien es cierto que, aunque ahora tenemos métodos más rigurosos para analizar la situación de la empresa, hemos perdido el lado humano, la vivencia de los que dirigían empresas y la riqueza de sus experiencias. Ello se pretende paliar con el empleo del caso como método pedagógico; sin embargo, y aunque así se posibilita la aplicación de los modelos teóricos estudiados y una simulación de la realidad de la empresa, muchos de sus elementos resultan irrelevantes en el mundo real (Barney, 1996, VIII) y presentan la información necesaria de forma sucinta con un problema claro, lo cual no suele ocurrir en el mundo real.

El cambio en el planteamiento de la estrategia está unido a la búsqueda de principios sobre el comportamiento económico y organizativo de cierta generalidad para comprender el desarrollo y comportamiento de la empresa, y al abandono del análisis a partir de recetas y casos. Si antes la dirección estratégica estaba unida a la práctica, su avance científico va a depender de la capacidad de construir teorías que ayuden a explicar y a predecir el éxito o el fracaso en la empresa, así como del uso del método científico más que de la observación casual en el desarrollo de conclusiones.

El cambio tiene como base la incorporación de economistas a la docencia de la dirección estratégica. La Economía, como ciencia de la elección humana, se puede entender como un método; más que una doctrina o teoría, es una forma de pensar, de analizar los problemas. Hasta fechas recientes, la teoría de la empresa, el análisis económico de la empresa, presentaba un bajo índice en la relación evidencia/teoría. Por ello, la aparición del nuevo institucionalismo (Coase, Williamson, Demsetz, Alchian o Jensen), la organización industrial (Caves, Porter) y la teoría de juegos (Ghemawat) van a permitir un cambio en el análisis de la estrategia empresarial. Este cambio va a venir unido al empiricismo como reacción frente a los planteamientos deductivos cartesianos —Andrews, Ansoff— y al test econométrico de teorías e hipótesis en grandes muestras como llave del conocimiento.

La dirección estratégica comienza su desarrollo como ciencia positiva —observación siste-

mática, modelización, contrastes empíricos— en los años setenta. Se diferencian dos campos: el primero, que parte de la Sociología para destacar el proceso estratégico y cómo las estrategias son formuladas e implantadas; el segundo utiliza el punto de vista de la Economía para comprender y analizar las relaciones entre estrategia y resultados. La diferencia entre estas dos visiones se pueden resumir en los conceptos de eficacia y eficiencia como medidas de evaluación del éxito de la estrategia.

En una primera etapa hay que incluir los trabajos del Boston Consulting Group (1970), que incluyen la curva de experiencia, así como las carteras de negocios para asignar recursos racionalmente. El Strategic Planning Institute, en 1975, con el PIMS *(Profit impact of market strategy),* pretende encontrar leyes universales a partir del tratamiento estadístico de una serie de datos sobre más de 2.000 negocios, analizando el éxito de las estrategias de los negocios (Buzzell y Gale, 1987).

Como pioneros del planteamiento científico se pueden considerar a Rumelt, Schendel y Porter. Ellos tratan de comprender y contrastar la conexión entre la estrategia y los resultados (como medida del éxito o fracaso). Los trabajos de Chandler (1962) sientan las bases para comprender la estrategia de la empresa a escala corporativa, es decir, su desarrollo y el proceso de diversificación. Chandler centra la atención en la estructura organizativa primaria que la empresa necesita para coordinar y añadir valor en sus esfuerzos de desarrollo y expansión. Richard Rumelt (1974) inicia con su libro la evolución de la dirección de empresas desde su estado preacadémico hacia una moderna disciplina con una base científica. En él se contrasta la interrelacion entre la estrategia de diversificación, la estructura organizativa y los resultados, basada en parte en los trabajos de Chandler y sus seguidores, interesados en demostrar la relación entre estrategia de crecimiento, forma de organización y resultado esperado. Desarrolla las categorías de la diversificacion con base en la consideracion de los negocios como: único, dominante relacionado y no relacionado, y sus efectos sobre los resultados. Con Rumelt, el análisis de la estrategia corporativa supera la discusión sobre la sinergia y los niveles de descentralización que exige el crecimiento de la empresa, para analizar las bases de la diversificación, las exigencias o componentes críticos de la estrategia corporativa y la adecuación de la estructura a la estrategia. Schendel y Patton (1978) indican la considerable heterogeneidad entre estrategias y resultados que puede existir en una industria, mayor que la que pudiera deducirse de los análisis de la Economía Industrial. Estos autores analizan la relación entre recursos organizativos y resultados.

En 1980, Porter, con su *Estrategia competitiva,* introduce conceptos de los modelos de la organización industrial en el desarrollo de la estrategia de negocios; y propone un análisis riguroso del entorno competitivo de la empresa como base de la evaluación de la estrategia. Él sugiere reemplazar la planificación estratégica por el pensamiento estratégico, para crear y sostener una ventaja competitiva. Como antecedentes están los trabajos de Caves y Porter (1977), que modifican los estudios de Scherer (1970) y Mason (1957) sobre estructura, conducta y resultados, y centran el análisis de los grupos competitivos dentro del sector industrial, expandiendo el concepto de barreras de entrada (Bain, 1956) a las barreras a la movilidad en los grupos competitivos.

En el prólogo a la *Estrategia competitiva,* en su primera edición, Porter (1980) escribe que la estrategia competitiva establece la forma en la cual una empresa puede competir con más eficacia para fortalecer su posición en el mercado. Para determinar la estrategia competitiva —dice Porter— debo conocer las peculiaridades del sector en el que estoy ubicado; y, para ello, debo evaluar cinco fuerzas fundamentales: 1) la que ejercen mis competidores; 2) la amenaza de posibles sustitutos de mi producto; 3) la fuerza negociadora de clientes o compradores; 4) el poder de los proveedores, y 5) los posibles nuevos competidores. Él identifica finalmente, tres estrategias posibles: *a)* ser líderes en costes; *b)* conseguir una diferenciación, o bien *c)* buscar una alta segmentación o enfoque. Una de las críticas a Porter, aparte de la concepcion estática de la estrategia, es que su concepto es sólo de competencia, o de juegos de suma cero, donde la empresa tiene que ganar algo de otros sin considerar la posibilidad de cooperar y obtener mayores redimientos para todos, o juegos de suma positiva. Bajo esta segunda vision se encuentra el concepto de coo-petición (Brandenburger y Nalebuff (1996), donde competidores, clientes y proveedores son, a la vez, colaboradores.

En el prólogo a la última edición (1998), vuelve a insistir en que su planteamiento de la estrategia competitiva provee herramientas para recoger la riqueza y heterogeneidad de los sectores y empresas, mientras proporciona una estructura para examinarla. Intenta responder a las críticas a su planteamiento y escribe:

"ha surgido una escuela de pensamiento —se refiere al planteamiento con base en los recursos— que considera que el sector no es importante porque la estructura y límites del sector cambian rápidamente y porque la rentabilidad viene explicada por las características de la empresa más que por las del sector. Su respuesta es que sector y características de la empresa son importantes, y que las diferencias de rentabilidad entre industrias son relevantes y duraderas. En cuanto a la ambigüedad acerca de las fronteras de los sectores, considera que las cinco fuerzas captan lo esencial. Respecto a considerar otras variables para explicar la estructura, como gobierno y tecnología, entiende que deben incorporarse en las cinco fuerzas. Es más, en el análisis que hace en 1990 de la ventaja competitiva de las naciones introduce el papel del gobierno como uno de los factores relevantes.

Porter es pionero en generalizar la aplicación del razonamiento económico desarrollado en la organización industrial a la dirección de empresas. Después vienen una serie de libros como Ghemawat (1991), Milgrom y Roberts (1992), Oster (1994), Besanko, Dranove y Shanley (1996), Brandenburger y Nalebuff (1996) y la publicación del *Journal of Economics and Management Strategy,* donde se aplican conceptos de economía al desarrollo estratégico. Todo indica que la Economía tiene mucho que aportar al estudio de la estrategia.

3. La aportación de la teoría de recursos y la economía evolutiva

La teoría de recursos —*resource-based theory o resource based view*— se centra en la noción de la empresa como una combinación de recursos heterogéneos (4), con movilidad imperfecta, lo que recoge los trabajos de Edith Penrose (1959), Birger Wernerfelt (1984) y los desarrollos posteriores de autores como Barney (1986 y 1991), Dierickx y Cool (1989), Prahalad y Hamel (1990 y 1994), Peteraf (1993) y Schendel (1994).

La lógica de la teoría de recursos de la empresa se presenta como sigue: Recursos de la empresa → posición en el mercado (o alteracion de la estructura del mercado en el mejor de los casos) → resultados; lo que supone un claro contrapunto a la concepción propia de la organización industrial (estructura del mercado → conducta de la empresa → resultados). En vez de enfatizar el enfoque tradicional del análisis competitivo de la empresa, centrado en los productos y mercados —es decir, en la cartera de productos—, el enfoque de recursos mira la empresa como un conjunto de recursos que configuran sus ventajas competitivas específicas; se pasa de la cartera de productos o negocios a la cartera de recursos y capacidades y competencias básicas o esenciales (recursos intangibles, activos estratégicos, capacidades básicas) que son utilizados en distintos productos.

A los recursos de la empresa, para que sean estratégicos, se les exige que sean valiosos, raros, imperfectamente imitables y que no tengan equivalentes estratégicos sustituibles. Los recursos con estas características son la base de la ventaja competitiva (Barney, 1991). Para mantener dicha ventaja, se desarrollan mecanismos de aislamiento (Rumelt, 1987). Dichos recursos, si son transferibles y existen en exceso, y preferentemente no se consumne con el uso, son la explicación de la expansión diversificada de la empresa (Montgomery y Hariharan, 1991). Sin embargo, los recursos están sujetos a depreciación y deben de ser desarrollados de forma continua.

Por su parte, la creación de capacidades no es una simple unión de recursos (Grant, 1991, 122). Las capacidades implican complejos patrones de coordinación entre personas, activos y otros recursos, y tal coordinación requiere aprender haciendo. Es más, las capacidades tienen un caracter sistémico y tácito que las hace mas dificiles de copiar. Por lo tanto, suelen ser una base de estrategia más poderosa que los recursos individuales, por la dificultad en identificar las bases de la ventaja estrategica. Por ello, podemos hablar de: recursos (como factores productivos), recursos estratégicos (como los que sostienen la ventaja competitiva), competencias (como la interaccion entre recursos), y capacidades (como la habilidad para desarrollar recursos y competencias). Mientras que los dos primeros, recursos y capacidades, son la base de la ventaja competitiva hoy, las capacidades son la base de la ventaja competitiva de mañana. De aquí que se hable de capacidades dinámicas (Teece, Pisano y Shuen ,1997).

La teoría de recursos (Mahoney y Pandian, 1992), como un acercamiento a la realidad de la empresa, recoge la crítica de la escuela de Chicago a la teoría estratégica tradicional de las barreras de entrada, y plantea la visión alternativa de que los beneficios «extraordinarios» son la compensación a la especialización, a la alta cualidad de recursos y capacidades. Además, abandona el concepto neoclásico de beneficios anormales o rentas unidos a la rotura del equilibrio; antes bien, presupone el desequilibrio, la innovación continua. La innovación no se consi-

dera exógena; más bien el comportamiento de la empresa se caracteriza por provocar el desequilibrio, con la innovación como variable endógena.

La economía evolutiva (Nelson y Winter, 1982; Dosi y Nelson, 1994) aporta a la dirección estratégica la noción de rutinas, o procedimientos operativos *standard* (March y Simon, 1958), unidos a la consideración schumpeteriana del desarrollo empresarial (creación destructiva). El planteamiento schumpeteriano describe el proceso de innovación-imitación como una visión dinámica, de desequilibrio. Una visión que rompe con el planteamiento de los recursos como base de la ventaja competitiva, origen de rentas por su escasez (ricardiano) y que son por definición de difícil identificación e imitación. Aunque la teoría evolutiva analiza cómo el conocimiento es contenido y transmitido en el tiempo, lo que supone una base para la creación de recursos, su visión del desequilibrio explica el carácter de la ventaja competitiva unido a la creación, a la búsqueda de rentas de innovación (Shumpeter).

4. La búsqueda de la organización en el estudio de la dirección estratégica

Con un cambio de perspectiva, los trabajos que comienzan con Lindblom (1959) Cyert y March (1963), Mintzberg (1978) y Quinn (1980) plantean la estrategia como patrón, como flujo de acciones estratégicas; diferencian las acciones deliberadas de las emergentes y destacan la perspectiva del aprendizaje en la dirección estratégica. La intuición no deja de ser un proceso de reconocimiento de las experiencias pasadas. Estos autores traen a primer plano la empresa como organizacion compuesta de multiples individuos que interactúan entre sí, criticando el concepto de estrategia basada en una sola mente racional —el empresario o directivo— que decide el futuro de la empresa individualmente, presente en la estrategia basada en la Economía, la organización industrial y la teoría de recursos.

El debate entre Minztberg y Ansoff en la revista *Strategic Management Journal* (1990 y 1991) recuerda la oposición, tres siglos antes, entre Descartes y Locke. No debemos despreciar la intuición (recordando a Kant, intuición y lógica pueden ser puras o empíricas). Debemos aprender preguntándonos, reflexionando, siendo críticos, dudando de las proposiciones intelectuales. La reflexión se ha convertido en una rara cualidad en nuestro mundo (Calori, 1998). No todo tiene que estar explicitado formalmente. Porter (1996), en su artículo «¿Qué es estrategia?», continúa distinguiendo entre estrategias deductivas y deliberadas, sin considerar el aprendizaje propio de la estrategia emergente, y llega a afirmar que las empresas japonesas «raramente tienen estrategias». Quizás está reduciendo el propio concepto de estrategia a las deliberadas. A pesar de la crisis actual de su economía, las empresas japonesas nos puede enseñar sobre estrategia.

En 1994, Mintzberg, con *The rise and fall of strategic planning,* y G. Hamel y C. K. Prahalad, con *Competing for the future,* realizan una crítica a los planteamientos clásicos de la planificación estratégica (5) y a los análisis de cartera, y animan a implantar estrategias imaginativas, innovadoras, que alteren la reglas del juego en el sector. La dirección estratégica estuvo constreñida por los pensadores racionales y repetidores de experiencias. La dirección general debe ser más intuitiva, para comprender lo característico de los problemas, y más dialéctica en la búsqueda de las soluciones, puesto que necesita integrar los diferentes grupos o agentes que definen la empresa.

Sin duda, lo relevante de la discusión ha sido la clara diferenciación de las dos formas de presentarse la estrategia: deliberada y emergente. La estrategia premeditada, intencional, la que los directivos esperan alcanzar, es una estrategia explícita y formalizada propia de la planificación estratégica. Esta estrategia la desarrolla el Presidente y/o Director General y su equipo directivo y es luego puesta en practica por el resto de la empresa. La estrategia emergente surge del propio desarrollo de la empresa, de su estructura de poder. Esta estrategia comprende a todo el personal de la empresa. La dirección estratégica es un proceso que combina estrategias intencionales y emergentes, patrones basados en las acciones pasadas y planes que miran al futuro.

No obstante, conviene precisar que la crítica a los planteamientos racionales o escuelas prescriptivas de la dirección estratégica, vinculados a Andrews, Ansoff y Porter (escuelas de diseño, planificación y posicionamiento), no puede llevar a considerar con igual relevancia el estudio de las denominadas escuelas descriptivas que Mintzberg identifica: empresarial, cognoscitiva, aprendizaje, poder, cultural, entorno, y configurativa. Que, por cierto, vuelve a presentar en su último libro (Mintzberg, Ahstrand y Lampel, 1998) con un llamativo titulo: *Strategy Safari: A guided tour through the wild of strategic management.* Sin embargo, se trata de planteamientos con escasa base para que

puedan ser considerados como escuelas.

Las denominadas escuelas descriptivas son realmente poco relevantes; puede decirse que no merecen la consideración de escuela, sino de mera enumeración de trabajos importantes sobre temas concretos que pueden tener relación con el proceso estratégico y con la estrategia. Así, la escuela empresarial recoge el trabajo de Schumpeter, quien destaca la relevancia del papel del empresario y considera el desequilibrio, a partir de la destrucción creadora, como explicación del desarrollo de la empresa. Igualmente, no parecen merecer la consideración de escuelas los estudios sobre el poder y el proceso decisor de Allison (1971) y Pfeffer y Salancik (1978), la consideración del aprendizaje de patrones de comportamiento (Lindblom, 1959 y 1968, Quinn, 1980), la relevancia de factores culturales, el estudio de las influencias del entorno o la denominada escuela cognoscitiva (Simon, 1955, March y Simon 1958).

En cambio, sí se puede considerar escuela el planteamiento denominado de la configuración. Para esta escuela, la estrategia es un proceso de transformación. Si la organización adopta estados o posiciones, la estrategia sería el proceso de cambio de un estado a otro, es decir, la transformación es una consecuencia inevitable de la configuración. Hay un tiempo para la coherencia y un tiempo para el cambio, pudiendo ser éste incremental o revolucionario. La estrategia está unida, como patrón de comportamiento, a una pauta emergente que describe la relativa estabilidad de la estrategia dentro de un estado dado. Los cambios no incrementales están más vinculados a las estrategias deliberadas. Pueden encontrarse secuencias, estados y períodos en el proceso estratégico en las consideraciones evolutivas de Chandler (1962), los arquetipos de Miles y Snow (1978) —estrategia defensiva, prospectiva, analizadora y reactiva— y los eco-ciclos de la organización de Hurst (1995), como si hubiera un tiempo para cada cosa (véase esquema 2).

IV. LA ESTRATEGIA DE LA EMPRESA. UNA EXPLICACIÓN ECONÓMICA

1. Limitaciones de la economía de la empresa para el análisis de la estrategia

La teoría económica de la empresa se basaba en el modelo neoclásico de competencia perfecta, en el que subyacen cinco supuestos básicos: 1) la existencia de mercado con un amplio número de compradores y vendedores; 2) los productos o servicios que se intercambian son homogéneos; 3) no existen costes en la actividad del intercambio; 4) información perfecta, y 5) las tecnologías son homogéneas y conocidas. En dicho mercado se presupone una tendencia hacía un equilibrio en el cual el total de bienes o servicios ofrecidos y demandados se iguala, y el precio que obtiene la empresa es suficiente para compensar los activos invertidos —costes—, es decir, no se obtienen beneficios anormales o extraordinarios.

ESQUEMA 2
EVOLUCIÓN DE LA ESTRATEGIA DE LA EMPRESA



Fuente: Hurst (1995, 103).

Es conveniente reconocer que la microeconomía no explica la existencia de la empresa: no es una teoría de la empresa. Además, tampoco contempla la heterogeneidad de la empresa; en realidad, no existe la empresa, sino una serie de funciones de produccion. La competencia se determina por la tecnología, y las economías de escala con tres modelos básicos de competencia: competencia perfecta, monopolio y oligopolio. Las empresas tienen la misma eficiencia, ya que las no eficientes desaparecen. Demsetz (1988) introduce la noción de diferenciales en eficiencia, y un mínimo de eficiencia que explica la existencia de heterogenidad de empresas. El modelo de competencia perfecta ofrece escasas explicaciones al porqué de dicha diversidad; no sólo en terminos de tamaño, sino tambien de eficiencia y de tecnologías utilizadas, incluso para empresas que ofrecen los mismos productos. Esa diversidad se manifiesta, para nosotros, en la forma organizativa, la cartera de negocios y la estrategia que desarrollan.

Los productos o servicios que las empresas ofrecen varían de una a otra. Rara vez en los mercados se intercambian productos homogéneos, como presupone el modelo de competencia perfecta, pues existen diferencias en estilo, reputación, calidad, opciones diferenciadas de productos... Como Chamberlin (1933) señalaba, debido a la diferenciación de productos, la mayoría de los mercados se caracterizaban simultáneamente por la competencia y el monopolio, porque los consumidores insisten en comparar productos que no pueden ser perfectamente comparables. Este tipo de heterogeneidad implica un desafío para el razonamiento sobre la competencia perfecta.

Un tercer elemento de crítica se deriva de la existencia de beneficios superiores a los normales. Un beneficio normal es aquel que permite remunerar a todos los factores conforme a su coste de oportunidad. Se supone que la existencia de beneficios extraordinarios es consecuencia de tres factores: *a)* una situación temporal de desequilibrio de los mercados, por ejemplo una innovación; *b)* interferencias gubernamentales, bajo la forma de regulaciones y/o protecciones, y *c)* un comportamiento implícito o explícito no competitivo o monopolista, colusiones o situaciones que implican en muchos casos actividades no legales. El problema surge cuando estas causas de beneficios superiores a los normales se convierten en sostenibles (Barney y Ouchi, 1986, 7-9).

Quizás el mayor problema de la economía de la empresa es el supuesto de informacion perfecta, donde todos los compradores y vendedores estan informados de todas las opciones sin coste de obtencion y procesamiento. No sólo existen costes de informacion que hacen que los compradores y vendedores maximizen sus beneficios con la restriccion del coste de informacion, o que lleguen a crear rutinas para satisfacer mínimos más que maximizar opciones, como indican los economistas del comportamiento (Simon, March y Simon, Cyert y March), aunque estos discuten la existencia de limitaciones a la racionalidad. Las imperfecciones de informacion crean problemas a la hora de establecer relaciones o contratos, como se discute en la teoría de la agencia, incluso bajo el supuesto de individuos racionales.

El nuevo institucionalismo económico intenta acercar la teoría de la empresa a la realidad. La teoría de los costes de transacción, la teoría de la agencia y la teoría evolutiva utilizan los conceptos de incertidumbre, información asimétrica, racionalidad limitada, oportunismo y activos específicos (6), lo que abre nuevas oportunidades de estudio. Frente a la empresa definida en la teoría neoclásica como una función de producción y un decisor con un objetivo explícito, capaz de alcanzar decisiones óptimas, surge la definición de la empresa, como nombre colectivo —realidad legal— para un conjunto de contratos. Para la teoría de la agencia, la empresa se convierte en un nexo de contratos (Alchian y Demsetz, 1972) que integra relaciones bilaterales de los grupos que la configuran, con un contratador central que es el directivo. La empresa será una organización alternativa al mercado que emerge cuando el coste de usar el mercado es demasiado alto, según la teoría de los costes de transacción. Por último, la empresa se concibe como una organización que aprende, depositaria de conocimiento encarnado en rutinas que expresan lo que una empresa conoce, y representa las habilidades básicas de la misma, según la teoría evolutiva (véase Dosi y Malarbu, 1996).

La empresa se define para integrar tanto las transacciones que ya tienen como base la jerarquía como aquellas vinculadas por formas intermedias: alianzas, acuerdos, contratos a largo plazo, franquicias. En un sentido estricto, se puede negar la propia existencia de la jerarquía como base para organizar la transacción, si se considera la empresa como un simple nexo de contratos que diluye la existencia de relaciones jerárquicas (7). Sin duda, es una realidad próxima a la concepción virtual de la empresa, pero tenemos que seguir aceptando la existencia de ésta

como base para la asignación de recursos, como a continuación explicamos.

La teoría de los costes de transacción (8) presenta la empresa como una forma de organizar la producción que reduce los costes de las transacciones que surgen por multiples problemas: informacion, activos específicos, dificultad en crear contratos completos . En cierto modo, son independientes del modo de organizarlas, y casi una funcion de la tecnología. Sin embargo, el uso de la empresa o el mercado introduce costes de transaccion adicionales.Cada transacción es analizada independientemente; la empresa organiza las transacciones con el fin de minimizar sus costes. Una transacción se realizará en el interior de la empresa, en vez de llevarla a cabo a través del mercado, en función de los costes y beneficios del mercado y de la jerarquía. De todos modos, empresa o mercado no son las únicas alternativas, sino los polos de un continuo que va desde el contrato *spot* del mercado al contrato a largo plazo, a la relación o alianzas y, finalmente, a las empresas. Sin embargo, el conjunto de las transacciones de la empresa, y no las transacciones individuales, es el que está sometido al «test de eficiencia de mercado». La empresa se caracteriza, así, por un conjunto interdependiente de transacciones, algunas de las cuales podrían ser ineficientes (Knudsen, 1995). Los costes unidos a la transacción incluyen el coste de producción del bien o servicio y los costes asociados al gobierno de la transacción. Los beneficios están unidos a la rapidez, calidad y eficiencia con que dichas transacciones son realizadas en relación con otras formas alternativas de organizarlas.

La ventaja del mercado organizando la producción es, en primer lugar, que la eficiencia del proceso de información —mediante el sistema de precios— es mayor que la que proporciona la jerarquía administrativa. La segunda tiene que ver con los incentivos, pues cuando la producción se lleva a cabo con propietarios independientes cada uno recibe los beneficios de su propio esfuerzo. Las ineficiencias surgen dentro de la estructura jerárquica porque los individuos no reciben todos los beneficios que generan. Como resultado, los niveles de habilidad, esfuerzo e inversión pueden ser más bajos dentro de la empresa. Por ello, a menudo los costes directos del mercado serán menores que los que se producirían si la transacción se realizase dentro de la empresa.

Los fallos del mercado se producen cuando las relaciones están sujetas a oportunismo (aunque la confianza que surge de relaciones a largo plazo, donde los beneficos a corto son menores que los beneficios a largo, los puede corregir), activos específicos, incertidumbre y alta frecuencia. En ese caso, la jerarquía establece alguna forma de control jerárquico sobre la transacción. A ello se unen, en algunos casos, la inseparabilidad de los recursos, los problemas de información (cuando el comprador no paga sin conocer la información y la empresa no la revela si no paga con antelacion) y el conocimiento tácito como otras explicaciones para llevar a cabo la transacción en el interior de la empresa (Collis y Montgomery, 1998, 111).

La jerarquía (9) implica también relaciones contractuales; existe también mercado en el interior de la empresa. La justificación de las transacciones dentro de la empresa está unida a menores costes que el mercado, a la necesidad de supervisión de los individuos, quienes, aunque sean bien intencionados, pueden tomar decisiones incorrectas (Sah y Stigliz, 1985), y por último, a las necesidades de coordinación del equipo de producción, dado que los esfuerzos de cada individuo no pueden ser medidos (Alchian y Demsetz, 1972). La empresa puede recrear los beneficios de los incentivos del mercado, diluyendo la diferencia entre empresa y mercado. Se pueden proveer incentivos fuertes en funcion del objetivo deseado —la maximizacion del valor de la empresa— utilizando compensaciones contingentes, opciones sobre acciones u otros sistemas.

Los costes de la jerarquía se asocian a los costes de la burocracia (lentitud, inflexibilidad y uso ineficiente de la información), los costes de influencia (recursos que se invierten para influir en que las decisiones favorezcan a un candidato o un proyecto) y los costes de agencia (10), que surgen cuando los individuos buscan su propio interés más que el del conjunto. Estos últimos se dan entre propietarios y directivos, y entre éstos y sus subordinados, así como entre las oficinas centrales y las divisiones. Para minimizar estos costes, es preciso desarrollar un sistema de incentivos. También se corrigen en la práctica si se construye un sistema en el que los valores de los individuos, unidos a la confianza y a la posición, refrenan su oportunismo.

Tradicionalmente, la teoría de la organización suponía que el estudio de las organizaciones necesitaba múltiples niveles de análisis simultáneamente. Los niveles más citados eran el individuo, el grupo y la organización, así como las relaciones entre organizaciones y grupos de organizaciones. Los economistas pertenecientes a la economía de

los costes de transacción consideran que ésta es la unidad de análisis apropiada.

El uso de la transacción como unidad de análisis presenta problemas para los estudios empíricos. Una firma se puede considerar como una ficción legal, como un nexo de contratos, o como un metodo de organizar la produccion que minimiza los costes de transaccion, pero los datos están disponibles a nivel de empresa. Ése es un primer problema del análisis o contraste del proceso de decisión y de configuración de la propia empresa. El uso de la transacción como unidad de análisis implica un problema de agregación: cómo se agregan las transacciones para convertirse en estructuras de gobierno. Williamson (1975) presenta una tipología de mecanismos de gobierno de las transacciones y una tipología de estructuras organizativas, pero no desarrolla una lógica que las concrete (Barney y Ouchi, 1986, 439).

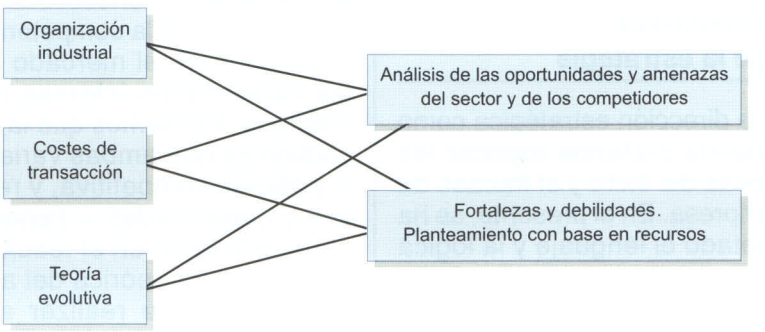
Uno de los aspectos a considerar en la explicación de la estrategia basada en los modelos económicos de la economía institucional es el supuesto sobre el hombre económico y su comportamiento oportunista (11). Así, la teoría del administrador o *stewardship theory,* pretende replantear los supuestos del comportamiento del hombre individualista que busca su propio interés. La teoría del administrador presupone en el hombre la honestidad, la integridad y la confianza y preocupación por la empresa, de manera que servirá al interés de ésta por motivos no estrictamente económicos. Los mecanismos de control que se consiguen con la confianza no encajan en la pura lógica del oportunismo. Igualmente, se debe considerar que el propio interés de los individuos está limitado por su código moral, que determina lo que está bien, lo que es moral o apropiado. Este codigo puede venir de la sociedad en general o de la cultura corporativa. La confianza en la dirección supone aceptar que ésta no va a utilizar su poder, lo que constituye otra variable que condiciona el oportunismo de los individuos.

Como complemento a las visiones anteriores, en la teoría evolutiva la idea central es que las capacidades organizativas están basadas en rutinas no explícitamente comprendidas, que mejoran con la repetición y la práctica, es decir, se aprenden haciéndolas. Las capacidades actuales de la empresa son función de su historia, y es imposible mejorar dichas prácticas, por simple copia, aun cuando puedan ser observadas (esquema 3).

En resumen, la economía de la empresa ofrece aportaciones limitadas al estudio de la estrategia. A pesar de los intentos por establecerla como base del estudio de estrategia, su aplicación está limitada al análisis de decisiones puntuales, como la integración vertical o la diversificación. No provee pautas generales de desarrollo de la estrategia ni de cómo la empresa se relaciona con su entorno.

Finalmente, el cuadro n.º 1 recoge las explicaciones económicas de la estrategia. Los principales paradigmas explicativos de la estrategia empresarial son la teoría de las fuerzas competitivas (la economía industrial), el enfoque del conflicto estratégico (teoría de juegos), la perspectiva basada en los recursos y la perspectiva de capacidades dinámicas (teoría evolutiva). En el precitado cuadro, se presentan de forma esquemática las bases intelectuales y principales características de cada uno de ellos. El análisis de las fuerzas competitivas y el estudio del conflicto estratégico plantean la ventaja competitiva como generadora de rentas unidas al poder de mercado (Chamberlin, 1933). Su unidad de análisis es, en el primer caso, el sector o grupo estratégico y, en el segundo, la empresa. Frente a este planteamiento, la teoría basada en los recursos centra el análisis en los recursos y capacidades de la empresa, y su potencial para generar rentas ricardianas. Finalmente, el enfoque de la economía evolutiva parte de las rutinas como unidad

ESQUEMA 3
LAS BASES ECONÓMICAS DE LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA



Fuente: Foss y Knudsen (1995).

CUADRO N.º 1

PARADIGMAS DE ESTRATEGIA: CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES

Paradigma	*Raíces intelectuales*	*Autores más representativos*	*Tipo de rentas*	*Suposiciones sobre la racionalidad de los directivos*	*Unidad fundamental de análisis*	*Capacidad a corto plazo para la reorientación estratégica*	*Papel de la estructura de la industria*	*Preocupación principal*
(1) Las fuerzas competitivas	Mason, Bain	Porter (1980)	Chamberlinas	Racional	Sectores empresas, productos	Alta	Exógeno	Condiciones estructurales y posición del competidor
(2) Conflicto estratégico	Schelling, Cournot, Nash, Harsanyi, Shapiro	Ghemawat (1986) Shapiro (1989) Brandenburger y Nalebuff (1996)	Chamberlinas	Hiper-racional	Empresas, productos	A menudo, infinita	Endógeno	Interacciones estratégicas
(3) Perspectivas basadas en los recursos	Penrose, Selznick, Christensen, Andrews, Escuela de Chicago	Rumelt (1984) Chandler (1962) Wernerfelt (1984) Teece (1980, 1982) Dierickx y Cool (1989)	Ricardianas	Racional	Recursos como fuente de la ventaja competitiva	Baja	Endógeno	Fungibilidad de los activos, acumulación y desarrollo de recursos no imitables
(4) Perspectiva de capacidades dinámicas	Schumpeter, Nelson, Winter, Teece	Dosi, Teece y Winter (1990) Prahalad y Hamel (1990) Hayes y Wheelwright (1984)	Schumpeterianas	Racional	Rutinas, Procesos, trayectorias Evolución tecnológica y competencia	Baja	Endógeno	Acumulación de activos. Replicabilidad, e inimitabilidad, articulación de rutinas para buscar rentas

Fuente: Teece, Pisano y Shuen (1997, 527).

de análisis y de los procesos para la búsqueda de rentas de monopolio temporal-schumpeterianas.

2. Consideraciones sobre la explicación económica de la estrategia

La dirección estratégica como disciplina pretende explicar las razones del éxito y el fracaso de la empresa. En el presente, se ha adoptado el lenguaje y la lógica económica como solución al problema de la estrategia, sin considerar suficientemente la complejidad del proceso de decisión. En un primer plano, la discusión se centra en analizar qué es más importante para el éxito empresarial: la posición en el mercado —análisis del sector— o las capacidades internas de la empresa (12).

Se trata de analizar si el éxito empresarial es consecuencia de la estructura de la competencia y la posición en el mercado o de las capacidades internas de la empresa. Pensamos que la conclusión es que ambas variables —posición competitiva, y recursos y capacidades— tienen un papel relevante en el resultado. La separación teórica del análisis es difícil de realizar en la práctica. La ambigüedad en las respuestas y la naturaleza no concluyente de ambas variables para los investigadores son, en parte, debidas a que recursos y capacidades organizativas, competencia, estrategia y resultados son variables fundamentalmente endógenas; es decir, que existe una interacción recíproca entre entorno —estructura del mercado—, estrategia, capacidades y resultados (Schendel, 1997,1; Henderson y Mitchell, 1997, 5). Es más, la separación entre posición o recursos como la base de la ventaja competitiva sostenible se debe al carácter estático de ambas teorías. En un punto en el tiempo, la empresa puede derivar ventajas por tener una posición ventajosa o unos recursos estratégicos. Sin embargo, si se toma un analisis dinámico, la posición está sostenida por los

recursos, y los recursos se desarrollan por la posición.

Porter (1991) considera que el determinante del éxito es el logro de una posición competitiva sostenible que permita un resultado financiero superior a partir de: *a)* el desarrollo e implantación de un conjunto de objetivos y políticas funcionales consistentes que definan su posición en el mercado; *b)* la consistencia interna de los objetivos y políticas alineados con los puntos fuertes y débiles de la empresa, y las oportunidades y amenazas del entorno, y *c)* la creación y explotación de las llamadas competencias distintivas.

Los trabajos sobre estrategia propios de la economía industrial vinculan el éxito empresarial con las características del sector en que se integra la empresa. Una industria es una construcción artificial, una simplificación de la realidad, cuya demarcación depende del criterio de clasificación empleado; en general, el tipo de producto vendido en el mercado más que el proceso productivo utilizado, ya que los mercado se suelen definir por los productos; por ejemplo, recipientes para agua, lo cual admite variedad de materiales (metal, plástico). La definición utilizando los códigos SIC se basa en empresas que generan similares productos con el mismo proceso productivo, con lo que competidores directos que utilizan otras tecnologías o materiales no se incluyen. Este planteamiento olvida criterios de mercado en la agrupación del negocio o negocios de la empresa (Abell, 1980). En realidad, se debería definir mercado por el uso de los clientes, ya que las empresas compiten por el euro o el dólar del cliente. Sólo se puede hablar de sector cuando hablamos de empresas monoproductoras, con productos escasamente diferenciados.

El planteamiento del análisis sectorial o de los grupos estratégicos implícitamente asume los siguientes supuestos: 1) las empresas, dentro de un sector o grupo, son idénticas en términos de los recursos relevantes que controlan y de las estrategias que persiguen (Rumelt, 1984; Scherer, 1970); 2) la heterogeneidad de los recursos, desarrollados en un sector o grupo (por medio, por ejemplo, de un nuevo participante) sólo se puede mantener a corto plazo, puesto que esos recursos son móviles (Barney, 1991, 100). Estos supuestos eliminan las posibilidades que ofrecen la heterogeneidad y la inmovilidad de recursos como posibles fuentes de ventajas competitivas (Rumelt, 1984; Wernerfelt, 1984 y 1995).

El planteamiento con base en el estudio del sector implica la existencia de una curva de demanda de la industria o del grupo estrategico. La teoría de recursos propone, tanto a escala inter-industrial como intra-industrial, que la demanda es sustancialmente heterogénea y dinámica. Los gustos y preferencias de los consumidores difieren dentro de una categoría de productos, y tales gustos y preferencias cambian significativamente con el tiempo. Por otro lado, el análisis sectorial suele ser una fotografía de una realidad en movimiento; por lo que no es muy útil como base del diseño de la estrategia empresarial, salvo en el supuesto de entornos estables, dado que lo que una empresa puede decidir depende de la elección de otros. La realidad es un conjunto de homogeneidades parciales, fragmentos o segmentos de demanda dentro de un sector (Hunt, 1997, 60).

La economía industrial ha jugado un papel clave en el estudio de la estrategia de los negocios. Se comienza a tener un cierto escepticismo sobre si puede contribuir algo más en ese campo. Esto supone un cambio de atención, desde el análisis transversal al estudio longitudinal; de la búsqueda de regularidades estructurales en el sector al estudio en la empresa individual; del análisis de las similitudes frente al de las diferencias entre sectores; de la consideración como endógenos de los elementos que caracterizan a un sector; de un enfoque centrado en el análisis de la estructura del mercado a otro que se preocupa por los activos diferenciadores, las imperfecciones de los mercados en términos de recursos específicos y competencias; del análisis estático al dinámico, con la inclusión de las capacidades dinámicas (Ghemawat, 1991, 5).

Por ello, se puede considerar que una primera respuesta a este problema viene unida a la teoría de juegos, que permite desarrollar la teoría de la empresa con base en los casos. Éstos proveen un medio para comprender y extender los trabajos empíricos sobre sectores y el desarrollo de las recomendaciones estratégicas, identificando los efectos de estrategias alternativas en situaciones concretas. Considerando la empresa como una unidad de análisis, el estudio de los casos permite comparar los efectos relativos sobre el éxito en el mercado de las formas de organización, los incentivos, la política de precios, la innovación y otras actividades (Ghemawat, 1997, XVIII). La teoría de juegos puede centrar la atención en los recursos específicos de la empresa y otros factores de imperfección en el mercado. Es un puente entre el planteamiento clásico de la organización industrial y la teoría de recursos

La heterogeneidad de la empresa se convierte en el corazón de los debates entre la organiza-

ción industrial, que vincula el éxito de la empresa al poder de mercado y a las barreras de entrada, y la dirección estratégica, con base en la teoría de los recursos, que lo vincula a las habilidades directivas, sus recursos y capacidades.

McGahan y Porter (1997a) revisan el trabajo de Rumelt (1991), quien, a su vez, había desarrollado el trabajo de Schmalensee (1985), que había contrastado positivamente la hipótesis de que la empresa, y no el sector, es el elemento clave de los resultados. Al examinar la importancia del sector industrial, de la empresa matriz y del negocio específico en la rentabilidad de las empresas, obtienen unos resultados coherentes con el trabajo de Rumelt (1991), en donde se demuestra que es el negocio la explicación más relevante del resultado (casi el doble de la varianza explicada), y no el sector, y observan que los efectos sector son más persistentes en el tiempo que los unidos a los negocios. En el sector manufacturero, los efectos del negocio (empresa) son más importantes que los del sector servicios, resultado que se atribuye a que en este sector se exigen mayores y más complejas capacidades tácitas y mayores habilidades de los individuos (McGahan y Porter, 1997b).

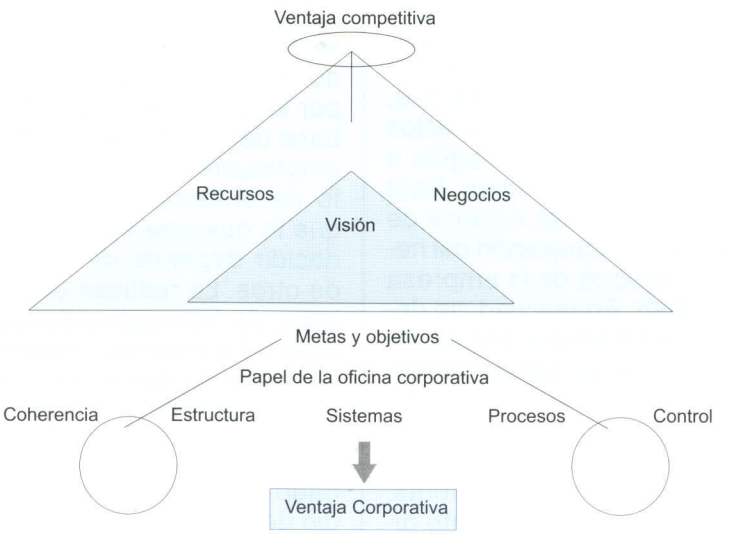
Como solución de síntesis al problema del origen del éxito empresarial, podemos utilizar el triángulo de la estrategia, donde sus tres lados —recursos, negocios, y estructura, sistemas y procesos— explican la ventaja competitiva (véase esquema 4).

Las empresas prosperan cuando los cambios en el entorno son consistentes con sus capacidades. Existen pocos estudios que aborden explícitamente cómo las capacidades y el entorno actúan conjuntamente. La empresa desarrolla capacidades organizativas actuando en entornos competitivos, capacidades que surgen de forma intencional o por las acciones en los mercados de forma inesperada (Henderson y Mitchel, 1997, 12). Frente a la visión fatalista que concibe la evolución de la empresa como una mera adaptación a los cambios del entorno (Barnard, 1938; Andrews, 1971; Hofer y Schendel, 1978; Miles y Snow,1978), la posesión de capacidades en una empresa dada es el reflejo del propósito de la dirección. Si bien el entorno influye en el desarrollo de capacidades, éstas también afectan al resultado y al entorno competitivo, configurándolo mediante el desarrollo de estrategias y capacidades en respuesta a las demandas de los entornos competitivos.

¿Por qué las empresas consiguen una posición favorable, una ventaja competitiva? Las empresas consiguen una ventaja competitiva tanto por sus condiciones iniciales —reputación, habilidades y localizaciones preexistentes— como por las elecciones directivas, la toma de posición en el mercado y la configuración de sus actividades. Las capacidades y posición de mercado que una empresa tiene hoy son el resultado de elecciones pasadas acerca de cómo configurar actividades y qué habilidades crear o adquirir y de los valores de la dirección (Porter, 1991, 106).

La consideración de los recursos y capacidades debe ser planteada teniendo en cuenta la posición competitiva de la empresa y los medios a través de los cuales se ha conseguido. El problema se encuentra en que la teoría de recursos no dice nada sobre las grandes decisiones de la empresa que pueden ser la base para el origen de los recursos y de las capacidades. Las decisiones se toman sobre la base de la realidad interna de la empresa —recursos—, pero también bajo la orientación del análisis de los mercados (Ghemawat, 1997, 83). La lógica y relación que se

ESQUEMA 4
EL TRIÁNGULO DE LA ESTRATEGIA



puede plantear aparece en el esquema 5.

Los teóricos de los recursos manejan una tautología (Barney, 1996) cuando hablan de recursos valiosos y escasos. Escasez y valor son dos caras de la misma moneda. El valor de un recurso, en función de su demanda, viene determinado por su escasez. Escasez y valor son condiciones no separables de los recursos. Insistir en la suerte o en la simple asimetría informativa como origen es, quizás, una simplificación. El origen de los recursos es más un esfuerzo deliberado para desarrollar un proceso de producción y/o producto (Dierickx y Cool, 1989), en el que la empresa emplea sus capacidades técnicas y aprovecha sus economías de escala, que el resultado de la suerte. Los recursos son valiosos, escasos, como consecuencia de la especialización de una acción directiva.

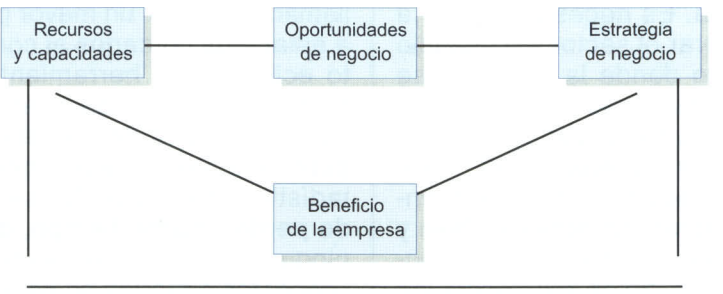
Una visión dinámica de la empresa (Teece, Pisano y Shuen, 1990 y1997) permite entender ese proceso como acumulativo: se aprende a partir de las capacidades actuales, haciendo, aunque las decisiones se toman con una orientación determinada. Es en este punto donde surge la figura del empresario y su capacidad de generar rentas schumpeterianas. Los cambios en los recursos a que la innovación obliga llevan a la empresa a regenerar sus rutinas y procesos, pasando a considerar sus capacidades como dinámicas, esto es, con capacidad para adaptarse a los cambios. Con este enfoque, el campo de la estrategia comienza a moverse de un tratamiento estático a uno dinámico en el estudio de los recursos y ventajas competitivas. Es aquí donde la estrategia se puede beneficiar más de las consideraciones de la teoría evolutiva de la empresa (Collis y Montgomery, 1998, 264) (véase esquema 6).

V. CONCLUSIÓN: LÍNEAS PARA EL FUTURO

La teoría de recursos olvida que es el empresario quien tiene una idea, una visión de cómo hacer las cosas, y se ha centrado en la generación de rentas ricardianas, que se derivan de la posesión de factores escasos (Rumelt, 1987, 192).

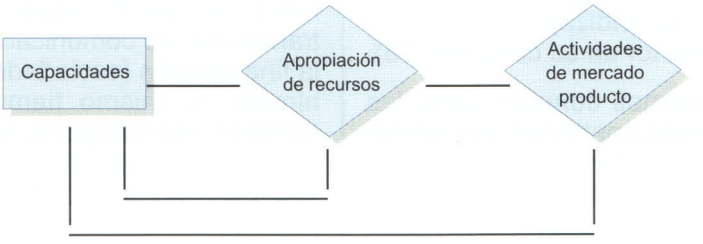
¿Por qué se tiene y mantiene la renta del poseedor que permite mantener su valor? Ello se explica por factores *ex post,* como imperfecta movilidad —límites a la competencia—, que asegura su permanencia en la empresa y su potencialidad de generar rentas, y *ex ante,* como los limites a la competencia que hacen posible su coste inferior a su valor económico, consecuencia de la suerte o la existencia de asimetría informativa. La inimitabilidad de los recursos obedece a causas diversas, como circunstancias históricas únicas, ambigüedad causal o complejidad social de la organización (Barney, 1996). Los teóricos de los recursos olvidan que en muchos casos la imitación puede ser po-

ESQUEMA 5
ELEMENTOS DE LA ESTRATEGIA



Fuente: Collis y Montgomery (1998, 88).

ESQUEMA 6
DESARROLLO DE CAPACIDADES



Fuente: Ghemawat (1997, 7).

sible, pero no rentable económicamente, pues no existe escala para una nueva planta (Ghemawat, 1997, 83).

De cara al futuro, debemos estudiar más sobre los efectos contrapuestos de un hipotético determinismo ambiental y la posible respuesta de la empresa. La creación de recursos tiene que ver con los entornos competitivos, con los «*clusters* de industrias» competitivas, con capacidades empresariales.

Un aspecto no considerado en la teoría de recursos y capacidades es la relación entre la creación de recursos y capacidades por la empresa y el entorno competitivo en el que ésta se desenvuelve. Los recursos estratégicos proveen a la empresa de una venta competitiva sostenible relativa a sus competidores, no absoluta. Es necesario pasar a considerar el sector y/o espacio concreto donde la empresa se encuentra como una fuente de recursos y capacidades específicas (Foss y Eriksen, 1995, 46). Existen recursos unidos a distintos sectores industriales (Pyke y Sengenberger, 1992), como consecuencia de la existencia de fuertes redes entre pequeñas empresas especializadas y de la subcontratación, que son base para la promoción de capacidades colectivas y para la generación de externalidades tecnológicas. Estas «capacidades industriales» se comportan como barreras de entrada a la obtención de recursos, permitiendo un mayor aprendizaje e innovación en el sector en su conjunto (13).

Debemos conocer cómo las empresas sostienen sus ventajas competitivas. La mayoría de los trabajos empíricos han sido estáticos, más que dinámicos, transversales y sectoriales, más que longitudinales. Los estudios transversales no pueden revelar el camino de dependencia o el impacto de sucesos cronológicos, que sólo el acercamiento longitudinal puede hacer, al analizar las conductas a lo largo del tiempo y reconstruir de manera objetiva la trama del proceso.

La dirección estratégica necesita algo más que estudios sobre relaciones estadísticas entre los retornos anormales, medidos por rentabilidades de mercado, y medidas estratégicas como consecuencia de investigaciones sobre la ventaja competitiva (14). Economistas, sociólogos, psicólogos y otros científicos del comportamiento, así como los especialistas de las disciplinas funcionales, marketing y finanzas, trabajan en áreas de la estrategia (15).

En la Dirección Estratégica, los estudios longitudinales están llamados a tener un mayor peso, a estar más cercanos al conjunto ecléctico de herramientas y formación para trabajar en este campo, en vez de ser simples publicaciones de relaciones estadísticas parciales. No se puede perder mucho tiempo, quizá ninguno, cuando se excluyen conceptos o teorías en estas explicaciones. En términos kuhnianos, no existe todavía un paradigma dominante que guíe el campo y los temas a desarrollar (Schendel, 1997, 3).

La aparición de la empresa moderna tiene lugar a finales del siglo pasado como consecuencia de cambios tecnológicos y el aumento de las facilidades en el transporte, las comunicaciones y la financiación (sociedades anónimas). Al mismo tiempo, los cambios tecnológicos hicieron posible la producción en masa y la generación de grandes economías de escala, lo que potenció la generación de procesos de concentración —vertical y horizontal—, fusiones y asociaciones informales, con el fin de limitar la competencia. Es éste, sin duda, el momento del protagonismo de la «mano visible» del empresario, tanto individual como corporativo, asignando recursos y utilizando su poder de mercado.

En los últimos años se ha iniciado un cambio, al centrarse la atención en el interior de la empresa frente al mercado (Besanko, Dranove y Shanley, 1996,64): es el descubrimiento del mercado interno de la empresa, la vuelta a la denominada acción de la «mano invisible». La empresa, en el presente, busca la creación de mercados internos más que de jerarquías. Así se produce el deseo de transformar la empresa en un conjunto de empresas para que los individuos tengan un sentido de propiedad de lo que ellos hacen e incentivos fuertes (Holmstron y Milgrom, 1994). El crecimiento de las empresas virtuales, la aparición de *spin-off, spin-outs* o *carve-outs* y empresas satélites son formas de introducir el mercado en la empresa.

Mientras que la primera mitad de este siglo fue la era de las grandes empresas, con estructuras jerárquicas y funcionales, los cambios producidos en los últimos treinta años en los mercados, en las infraestructuras y en las tecnologías de información, han hecho más pequeñas y planas las organizaciones de negocios. La globalización, el aumento de la competencia como consecuencia de la apertura de los mercados y la facilidad de las comunicaciones y los transportes exigen flexibilidad y respuestas rápidas a los cambios en los mercados. Los soportes informáticos y la innovación posibilitan un nuevo papel para la empresa en esa dinámica compartida con los mercados.

Un nuevo punto a considerar es el alcance de la empresa, lo que va más allá de la integración vertical y de la diversificación. La internacionalización es también parte integral de su alcance, más que una simple definición del mercado donde compite la empresa. La redefinición de los mercados geográficos, desde la nación a la región o continente, o incluso al mundo, tras los procesos de globalización y de integración de la economía, requiere replantear el alcance de la empresa ante un nuevo entorno.

El concepto de empresa también plantea dudas, sobre todo cuando no se presenta como una mera organización para asignar recursos y llevar a cabo transacciones cuando falla el mercado. En una conocida polémica entre Ghoshal y Moran (1996), por un lado, y Williamson (1996), por otro (16), los primeros argumentan que las empresas no son meras organizaciones —estructuras de gobierno— para asignar recursos o llevar a cabo transacciones cuando falla el mercado. Se diferencian de éste en cuanto a la naturaleza del hombre y el comportamiento oportunista de su conducta, en cuanto al supuesto de adaptación autónoma —propia del mercado— frente al de adaptación propuesta. El propósito (que puede implicar cooperación o cambios de preferencias) juega un papel en las organizaciones, al igual que el precio en el mercado.

El recurso básico de la empresa está dejando de ser el capital para pasar a serlo el conocimiento. En el pasado, el problema era asignar recursos financieros a las divisiones y el activo central era el capital. Hoy, el conocimiento reemplaza al capital como el recurso crítico, y la dirección tiene el reto de crear una organización que pueda generar conocimiento y construir procesos para impulsar el espíritu empresarial, para integrar y apalancar los recursos más importantes, los conocimientos y capacidades de la empresa. La empresa se convierte en una comunidad social especializada en la creación y transmisión interna del conocimiento (Kogut y Zander, 1993).

El viejo y aún actual modelo de organización de la empresa se basa en la herencia del hombre organizativo, la autoridad formal del directivo que dividía el trabajo para hacer más controlables y predecibles los comportamientos de los hombres que trabajaban sobre unos activos —capital— de los que debían responder. Se diseñaba la organización para reforzar la conformidad y la obediencia, no para incitar la iniciativa y la toma de riesgo como patrones dominantes.

El control tradicional del empleo implicaba el intercambio de seguridad por lealtad; pero actualmente se ve alterado por un nuevo entorno que no garantiza la seguridad. Los empleados deben invertir tiempo y energía en adquirir unos conocimientos y habilidades muy útiles en la empresa, pero, en muchos casos, con limitado valor fuera. Igualmente, sin una relación a largo plazo, las empresas tienen poco interés en invertir recursos para desarrollar tales habilidades.

Estamos ante un nuevo contrato (Ghoshal y Bartlett,1997) que exige aceptar el mundo como menos cierto, la inseguridad como una de las realidades tristes y esperanzadoras de la vida, inseguridad unida tanto a la globalización de los mercados como a la rapidez del cambio tecnológico. Las empresas, ante el drama de los ajustes continuos al entorno, se deben preocupar por los hombres. En las relaciones con los hombres, estamos pasando de un contrato de empresa con relaciones permanentes, personalizadas, con coordinación explícita, a un contrato —próximo a los de mercado— que implica relaciones puntuales e impersonales y precio; la empresa debe hacer esfuerzos para lograr capital humano y capital confianza en ese entorno.

La estrategia de la empresa viene condicionada por ese nuevo entorno. Por ello, no debe olvidar las lecciones de la historia, que nos recuerda que las instituciones decaen cuando pierden su legitimación social. Por tanto, no sólo debemos abordar los problemas de la estrategia empresarial desde la Economía; la Sociología, la Psicología y la Ética (Etzioni, 1988), también nos proporcionan bases de estudio.

NOTAS

(*) Usamos algunos términos intercambiables aunque tengan matices diferenciadores; así, utilizamos: *a)* firma, empresa, corporación, organización; *b)* producto/servicio, negocios, cartera de negocios; *c)* dirección, dirección estratégica, dirección corporativa; *d)* estructura administrativa, estructura organizativa, proceso de dirección.

(1) El concepto de beneficios extraordinarios, rentas extraordinarias, o rentas anormales, está unido al planteamiento del modelo neoclásico de equilibrio competitivo, que se caracteriza por la inexistencia de beneficios, excedente, rentas extraordinarias, o rentas anormales en la empresa (en una situación normal de equilibrio). En dicha situación, los valores *ex ante*, o precios de los recursos utilizados —costes—, y el valor *ex post* de las rentas generadas por la utilización de dichos recursos coinciden. Los rendimientos extraordinarios aparecen en situaciones de desequilibrio.

Se pueden distinguir cinco orígenes de las rentas o rendimientos «extraordinarios» en la empresa. *Primero,* los recursos únicos, como una localización determinada, generan una renta de escasez (ricardiana). En *segundo* lugar, encontramos los recursos con oferta cuasi-fija, de los que a corto plazo no es posible aumentar la oferta (rentas marshallianas). *Tercero,* se habla de rentas monopólicas cuando se produce una restricción deliberada en la oferta de un *output. Cuarto,* las rentas empresariales (innovación, organización y coordinación) que suelen tener un carácter temporal. Finalmente, *quinto,* las cuasi-rentas son la diferencia entre el pago a un recurso en el mejor uso y el pago recibido

en el uso alternativo. Es decir, la diferencia entre el valor del recurso para la empresa (activos específicos) y su coste de oportunidad para el poseedor, o rendimiento alternativo. Ello genera un potencial de apropiación de renta que la empresa tratará de aprovechar.

(2) De hecho, ni siquiera existe un concepto común de estrategia; la misma palabra se puede utilizar enfatizando distintos aspectos de la misma, como señalan HAX y MAJLUF (1996, 2-6) quienes destacan nueve posibles definiciones.

1. Un medio de establecer los propósitos de la organización en términos de sus objetivos a largo plazo, sus programas de acción y sus prioridades de asignación de recursos.

2. Una definición del ámbito competitivo de la empresa.

3. Un intento de conseguir una ventaja sostenible a largo plazo en cada uno de sus negocios, mediante la adecuada respuesta a las oportunidades y amenazas del entorno de la empresa, y las fortalezas y debilidades de la organización.

4. Una forma de definir las tareas directivas integrando las perspectivas corporativa, de negocio y funcional.

5. Un patrón de decisiones coherente, unificador e integrador.

6. Una definición de la naturaleza de las contribuciones económicas que se proponen para los grupos participantes de la empresa.

7. Un camino para «tensionar» la organización hacia el logro de sus objetivos.

8. Un medio de desarrollar las competencias esenciales de la organización.

9. Una forma de adquirir recursos tangibles o intangibles que desarrollen las suficientes capacidades que aseguren la ventaja competitiva sostenible en el tiempo.

(3) La organización es objeto en los años treinta de análisis rigurosos, con metodologías de investigación para estudiar el comportamiento de los individuos y grupos en la organización (la planta de Western Electric en Hawthorne, New Jersey). En los sesenta y setenta, las finanzas (mercados financieros, finanzas de empresa) tienen en su desarrollo un gran impacto sobre la praxis, al igual que las investigaciones en producción y marketing (BARNEY, 1996, VIII).

(4) La definición de recursos no se restringe a los activos intangibles, sino a todo lo que permite a la empresa producir eficientemente o que ofrezca valor a un segmento del mercado. Los recursos pueden ser: financieros —caja o acceso a mercados de capitales—; físicos —plantas, materias primas, equipos—; legales —marcas, licencias—; humanos —habilidades y conocimientos de los individuos—; organizativos —competencias, controles, rutinas, cultura—; relacionales —conocimiento sobre consumidores, competidores, tecnologías.

WERNEFELT (1984) originalmente usa el término recurso para referirse a algo que pueda ser considerado como una fortaleza o debilidad de la empresa, aunque se utilice la palabra en su consideración positiva. Los términos que se emplean como sustitutivos son: competencias esenciales (HAMEL y PRAHALAD, 1994), recursos intangibles (HALL, 1992), capacidades estratégicas (STALK, EVANS y SHULMAN, 1992), activos estratégicos (DIERICKX y COOL, 1989; AMIT y SCHOEMAKER, 1993), recursos de la empresa (BARNEY, 1991), capacidades básicas (LEONARD-BARTON, 1992), competencias distintivas (ANDREWS, 1971), y tienden a caracterizarse con los atributos de ser únicos, sostenibles, difíciles de imitar o sustituir, crear valor.

Las competencias básicas son un conjunto de habilidades diferenciables, activos complementarios y rutinas que proveen las bases para las capacidades competitivas de la empresa y la ventaja sostenible en un particular negocio. El concepto de competencias básicas está asociado con el planteamiento de recursos de la empresa. Hamel ha distinguido tres tipos de competencias: 1) de acceso al mercado (facilitan la conexión de la empresa con sus clientes); 2) de realización de cosas con mayor calidad y más rapidez que sus competidores, y 3) de relación funcional, que confieren beneficios distintivos a los clientes.

LEONARD-BARTON (1992) define lo que describe como capacidades básicas como un conocimiento que implica cuatro dimensiones: *a)* conocimiento y habilidades de los empleados; *b)* conocimiento y habilidades integrados en los sistemas técnicos; *c)* sistemas directivos capaces de integrar conocimientos, y 4) valores y normas asociados con el conocimiento y su creación. Ver TEECE, D. J.; DAVID, J.; GARY PISANO, y AMY SHUEN (1997), «Dynamic capabilities and strategic management», *Strategic Management Journal,* 18 (7), págs. 509-533), para una clarificación de los conceptos.

(5) La planificación estratégica parece haber fracasado como consecuencia de tres de sus supuestos básicos (MINTZBERG, 1994):

— La dificultad de hacer predicciones sobre el entorno, sus discontinuidades y turbulencias, y el comportamiento de los competidores; y, en último extremo, la dificultad de elaborar escenarios como base de una planificación contingente.

— La separación entre los planificadores y quienes hacen la estrategia, olvidando que el análisis debe concebirse en el contexto de la acción; pensamiento y acción deben plantearse unidos.

— La formalizacióin, aunque base de la planificación, en cuanto programa las actividades olvida la forma en que éstas se realizan en la práctica, no tiene en cuenta el proceso informal, el aprendizaje unido a las decisiones empresariales.

Los sistemas formales implican el seguimiento de una secuencia racional de análisis a través de procedimientos administrativos, como base de la eventual acción. A pesar de todas las promesas, la inteligencia artificial y los sistemas expertos no reemplazan la intuición humana. Los sistemas formales pueden procesar más información, pero nunca internalizar, comprender y sintetizar. La planificación nunca puede aprender (MINTZBERG, 1994, 107); no genera estrategias, pero una vez que se formulan estrategias viables, puede programarlas y hacerlas operativas por medio de planes, como instrumento base de programas (presupuestos) que sirven para cuantificar intenciones estratégicas y servir de base al control.

(6) La teoría de los costes de transacción parte de la racionalidad limitada, de los activos específicos y del oportunismo. La teoría de la agencia parte de la combinación de oportunismo e información asimétrica. La utilización de la teoría de juegos deriva de la asimetría informativa y de las inversiones irreversibles, a la vez que la teoría evolutiva de la empresa deriva de la incertidumbre y de la racionalidad.

(7) Se puede ver la empresa no como una relación de autoridad, sino como un conjunto de personas que cooperan voluntariamente —proceso de producción en equipo— y que han delegado autoridad en un agente que actúa como supervisor contractual de la producción conjunta. Se plantea lo propio de la empresa, la coordinación y los incentivos cuando los intereses individuales se pueden solapar con los de la empresa.

(8) Una transacción se define como un producto o servicio transferido entre unidades tecnológicamente separables (WILLIAMSON, 1981). La definición de transacción está muy próxima a la teoría del intercambio desarrollada por la Sociología (BLAU, 1964; HOMANS, 1961), y también a conceptos como nexo de contratos (teoría de la agencia) para construir sobre ella el análisis de la empresa.

(9) La jerarquía es la que define los derechos de control, cuando los contratos no lo especifican, y la propiedad de los derechos residuales: quién retiene el beneficio después de que todos los participantes hayan recibido sus pagos contractuales. La jerarquía —la dirección—, con base en el poder legal y cultural, organiza y coordina la actividad de la empresa, provee un objetivo claro, resuelve conflictos. Ello es clave cuando las transacciones están interrelacionadas.

(10) Las condiciones para la existencia de los costes de agencia son: asimetría de interés, información privada (el principal no tiene la misma información que los agentes) e incertidumbre. Los problemas están unidos al riesgo moral y la selección adversa (véase COLLIS y MONTGOMERY, 1998).

(11) Se suelen diferenciar tres tipos de oportunismo: 1) selección adversa, unida a un decisor con una información de la que el otro no puede disponer sin coste. Esta información asimétrica crea un incentivo para ser utilizada acerca del resultado futuro. Riesgo moral es un oportunismo poscontractual que explota la asimetría informativa acerca del resultado. Finalmente, esta presencia de activos específicos crea la llamada extorsión, es decir, cuando inversiones en capital humano o físico tienen mayor valor en una transacción que en otra, esto es, cuando se vinculan a una empresa o negocio. El empleador, por ejemplo, se puede apropiar de rentas del proveedor de dichos activos. Aunque se aislen las diferentes clases de oportunismo, sus problemas para el comportamiento organizativo siguen presentes. Por ejemplo, conocer los diferentes tipo de gobierno más apropiados ante las diferentes formas de oportunismo.

(12) Se usan muchos términos que se incluyen en ambas variables; así, estructura de competencia incluye posición en el mercado, y estructura de la industria, competencia en los mercados. Con el término capacidades internas se incluyen recursos, capacidades, *habilidades.*

(13) Sidney Winter ha razonado que las barreras que impiden integrar la tecnología de un sector están contenidas en numerosos elementos esotéricos (WINTER, 1984, 297). Los factores de ambigüedad causal, de complejidad social y tecnología, relaciones sociales de difícil acceso, generan economías externas a la empresa, una renta unida a las denominadas capacidades del sector.

(14) Las principales líneas de investigación en el momento se considera que son: Recursos y capacidades, estrategia cooperativa, globalización y estrategia global, competencia, gobierno de la empresa, implantación y cambio estratégico, estructura organizativa y diseño, dirección general, ventaja competitiva: fuentes y sostenibilidad, aprendizaje organizativo, estrategia de empresa y diversificación, innovación.

(15) En un reciente informe (Academy of Management, 1996), con base en una encuesta a los principales estudiosos de las universidades americanas se considera el siguiente orden de revistas significativas en el campo: *Strategic Managment Journal* (con casi el doble de puntuación que la siguiente), *Academy of Management Journal, Academy of Management Review, Organization Science, Administrative Science Quartely, Harvard Business Review, Management Science, Journal of Management, Journal of Economics and Management Strategy, Rand Journal of Economics, California Management Review, Sloan Review of Business, Journal of Business Venturing, Journal of Management Studies.*

Las disciplinas básicas que más han contribuido a su desarollo son: Economía (115), Teoría Organizativa (60), Sociología (53), Psicología (48), Comportamiento Organizativo (24), Comercio Internacional (10), Teoria de Juegos (9), MIS/Computer (8), Marketing (8), Finanzas (6), Políticas Públicas (4), Biología/Ecología (3) (entre paréntesis van las menciones y su valoración).

(16) Con motivo de la publicación de un trabajo de GHOSHAL y MORAN (1996a), la contestación de WILLIAMSON (1996) y la posterior contra réplica de MORAN y GHOSHAL (1996b).

BIBLIOGRAFÍA

ABELL, D. F. (1980), *Defining the Business: The Starting Point of Strategic Planning,* Prentice Hall, Englewood Cliffs.

AFUAH, A. N., y UTTERBACK, J. (1997), «Responding to structural industry changes: A technological evolution perspective», *Industrial and Corporate Change,* 6, (1), páginas 183-202.

ALCHIAN, A. A., y DEMZETZ, H. (1972), «Production, information cost, and economic organization», *American Economic Review,* diciembre, págs. 777-795.

ALLISON, G. T. (1971), *Essence of decision,* Little Brown, Boston.

AMIT, R., y SCHOEMAKER, P. J. (1993), «Strategic assets and organizational rent», *Strategic Management Journal,* 14, páginas 33-46.

ANDREWS, K. R. (1971), *The Concept of Corporate Strategy,* Nueva York, Dow Jones-Irwin.

ANSOFF, H. K. (1965), *Corporate strategic,* MacGraw-Hill, Nueva York.

— (1991), «Critique of Henri Mintzberg's the design school: Reconsidering the basic premises of strategic management», *Strategic Management Journal,* vol. 12, páginas 449-461.

BAIN, J. (1956), *Barriers to new competition,* Harvard University Press. Cambridge, MA.

BARNARD, C. (1938), *The functions of the executive,* Cambridge, Harvard University Press.

BARNEY, J. B. (1986), «Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy», *Management Science,* 32, octubre, págs. 1231-1241.

— (1991), «Firm resources and sustained competitive advantage», *Journal of Management,* 17, págs. 99-120.

— (1996), *Gaining and sustaining competitive advantage,* Addison-Wesley Pub. Reading Mass.

BARNEY, J. B., y OUCHI, W. (ed.) (1986), *Organizational Economic,* Jorsey-Bass, Publis., San Francisco, «Introduction. The search for new microeconomic and organization thery paradigms», páginas 1-17.

BESANKO, D.; DRANOVE, D., y SHANLEY, M. (1996), *The economics of strategy,* John Wiley & Sons, Nueva York.

BLAU, P. M. (1964), *Exchange and Power in social Life,* Nueva York, Wiley.

BOSTON CONSULTING GROUP (1970), *Perspectives: The product portfolio,* Boston, Mass., The Boston Consulting Group.

BRANDENBURGER, A. M., y NALEBUFF, B. J. (1996), *Coopetition,* Doubleday, Nueva York.

BUZZELL, R. D., y GALE, B. T. (1987), *The PIMS principles. Linking strategy to performance,* The Free Press.

CALORI, R. (1998), «Essai: Philosophing on strategic management models», *Organization Studies,* 19.2, págs. 281-306.

CAVES, R. E., y PORTER, M. (1977), «From entry barriers to mobility barriers», *Quarterly Journal of Economics,* 91, páginas 241-261.

COASE, R. H. (1937), «The nature of the firm», *Economica,* 4, págs. 386-405.

COLLIS, D. J., y MONTGOMERY, C. A. (1998), *Corporate strategy. A resource based approach,* Irwin McGraw-Hill, Boston.

CYERT, R., y MARCH, J. G. (1963), *A behavioral theory of the firm,* Englewood Cliffs, NJ, Prentice Hall, Inc.

CHAMBERLIN, E. H. (1933), *The Theory of Monopolistic Competition,* Cambridge, Mass, Harvard University Press.

CHANDLER, A. D. (1962), *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise,* Cambridge, Mass, MIT Press.

DEMSETZ, H. (1988), «The theory of the firm revisited», *Journal of Law, Economics and Organization,* 4, págs. 141-162.

DIERICKX, I., y COOL, K. (1989), «Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage», *Management Science,* 35, págs. 1504-14.

DOSI, G., y MALARBU, F. (1996), «Organization learning and institucional embeddedness», en DOSI, G., y MALARBU, F., *Organization and strategy inthe evolution of the enterprise,* McMillan Press, páginas 1-27, Londres.

DOSI, G., y NELSON, R. R. (1994), «An introduction to evolutionary economic theories», *Journal of Evolutionary Economics,* 4, págs.153-172.

DOSI, G.; TEECE, D. J., y WINTER, S. G. (1990), «Les frontières des entreprises: vers une théorie de la cohèrence de la grande entreprise», *Revue d'Economie Industrielle,* primer trimestre, págs. 238-254.

ETZIONI, A. (1988), *The moral dimension. Towards a new economics,* New York, The Free Press.

FAYOL, H. (1918), *Administration industrielle et generale,* edición 1958, París, Dunod.

FOSS, N. J., y ERIKSEN, B. (1995), «Competitive advantage and industry capabilities», en MONTGOMERY E. (ed.), *Resource bases and evolutionary theories of the firm,* Kluwer Publis, Holl.

FOSS, N. J., y KNUDSEN, C. (1995), «An exploration of common ground: Integration evolutionary and strategy theory of the firm», en C. MONTGOMERY (1995).

GHEMAWAT, P. (1986), «Sustainable advantage», *Harvard Business Review,* 64 (5), páginas 53-58.

— (1991), *Commitment: The Dynamic of Strategy,* The Free Press, Nueva York.

— (1997), *Games Businesses Play: Cases and models,* The MIT Press, Cambridge.

GHOSHAL, S., y BARTLETT, C. (1997) *The individualized Corporation. A fundamentally new approach to management,* Harper Business, Nueva York.

GHOSAL, S., y MORAN, P. (1996a), «Bad for practice. A critique of the transaction cost theory», *Academy of Management Review,* 21 (1), págs.13-47.

— (1996b), «Theories of economic organization. The case for realism and balance», *Academy of Management Review,* 21 (1), págs. 58-72.

GLUCK, F. W. (1976), *Business policy, strategy formation and management action* (2.ª edición), MacGraw-Hill, Nueva York.

GROSSMAN, S., y HART, O. (1986), «The cost and benefits of ownership: a theory of

vertical and lateral integration», *Journal of Political Economy,* 94, págs. 691-719.

GRANT, R. M. (1991), «The resource-based theory of competitive: Implications for strategy formulation», *California Management Review,* 33, págs. 114-33.

GULICK, L. H. (1947), «The theory of organizations», en GULICK y F. L. URWICK (edits.), *Papers on the science of Administration,* Nueva York, Institute of public Administration, Columbia University.

HALL, R. (1992), «The strategic analysis of intangible resources», *Strategic Management Journal,* 13, págs. 135-44.

HAMEL, G., y PRAHALAD, C. K. (1994), *Competing for the future,* Cambridge, MA, Harvard Business School Press.

HART, O. (1995) *Firms, contracts and financial structure,* Oxford University Press.

HAX, A., y MAJLUF, N. (1996), *The strategy concept and process,* Prentice Hall, Nueva York.

HAYES, R., y WHEELWRIGHT, S. (1984), *Restoring our competitive edge: competing through manufacturing,* Wiley, Nueva York.

HOFER, C. W., y SHENDEL, D. (1978), *Strategy Formulation: analytical concepts,* West, St Paul. MN.

HENDERSON, R., y MITCHELL, W. (1997), «The interactions of organizational and competitive influences on strategy and performance», *Strategic Management Journal,* vol 18, verano, págs. 5-14.

HOLMSTROM, B., y MILGROM, P. (1994) «The firm as an incentive system», *American Economic Review,* vol. 84, septiembre, páginas 972-991.

HOMANS, G. C. (1961), *Social Behavior: Its Elementary Forms,* San Diego, Calif., Harcourt Brace Jovanovich.

HUNT, S. D. (1997), «Resource-advantage theory: An evolutionary theory of competitive firm behavior», *Journal of Economic Issues,* 31 (1), marzo, págs. 59-77.

HURST, D. K. (1995), *Crisis and Renewal: Meeting the Challenge of Organizational Change,* Harvard Business School Press, Boston.

KNUDSEN, C. (1995), «Theories of the firm. Strategic management and leadership», págs. 179-217, en MONTGOMERY, C. (1995).

KOGUT, B., y ZANDER, U. (1993), «Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation», *Journal of International Business Studies,* 24, n.º 4, páginas 625-645.

LAMB, R. B. (ed.) (1984), *Competitive strategic management,* Prentice Hall, Englewood Cliffs.

LEARNED, E. P.; CHRISTENSEN, C. R.; ANDREWS, K., y GUTH, W. D. (1965), *Business policy: Text and cases,* Homewood, IL, Irwin.

LEONARD-BARTON, D. (1992), «Core capabilities and core rigidities: a paradox in managing new product development», *Strategic Management Journal,* 13.

LINDBLOM, C. E. (1959), «The science of muddling through», *Public Administration Review,* 19 (2), págs. 79-88.

— (1968), *The policy-making process,* Prentice Hall, Englewood Cliffs.

MAHONEY, J. T., y PANDIAN, J. R. (1992), «The resource-based view within the conversation of strategic management», *Strategic Management Journal,* 13, páginas 363-80.

MASON, E. S. (1957), *Economic concentration and monopoly problems,* Harvard University Press.

MCGAHAN, A., y PORTER, M. (1997a), «How much does industry matter, really», *Strategic Management Journal.* 18, verano, páginas 15-30.

— (1997b), «The emergence and sustainability of abnormal profits», *Working Paper,* mayo.

MARCH, J. G., y SIMON, H. A. (1958), *Organizations,* John Wiley, Nueva York.

MILES, R. E., y SNOW, C. C. (1978), *Organizational strategy structure and process,* Nueva York, McGraw Hill.

MILGROM, P. R., y ROBERTS, J. (1992), *Economics, organization, and management,* Englewood Cliffs, NJ, Prentice Hall.

MINTZBERG, H. (1978), «Patterns in strategy formation», *Management Science,* 24, número 9, págs. 934-948.

— (1990), «The design school: Reconsidering the basic premise of strategic management», *Strategic Management Journal,* 11, págs. 171-195.

— (1991), «Learning 1, planning 0 replay to Igor Ansoff», *Strategic management Journal,* vol 12, págs. 463-466.

— (1994), *The rise and fall of the strategic planning,* The Free Press.

MINTZBERG, H.; AHSTRAND, B., y LAMPEL, J. (1998), *Strategy Safari,* The Free Press, Nueva York.

MONTGOMERY, C. (1995), *Resource-based and evolutionary theories of the firm: toward a synthesis,* Kluwer Ac. Publis. Holl.

MONTGOMERY, C. A., y HARIHARAN, S. (1991), «Diversified expansion by large established firms», *Journal of Economic Behavior and Organization,* 15, págs. 71-89.

MOORE, J. I. (1992), «Writers on strategy and strategic management», Penguin Book, Londres.

MORAN, P., y GHOSHAL, S. (1996), «Theories of economic organization: the case for realism and balance», *Academy of Management Review,* 21 (1), págs. 58-72.

NELSON, R. R., y WINTER, S. G. (1982), *An evolutionary theory of economic change,* Harvard University Press, Cambridge, MA.

OSTER, S. (1994), *Modern competitive analysis,* Oxford University Press, Nueva York.

PENROSE, E. T. (1959), *The theory of the growth of the firm,* Wiley, Nueva York.

PETERAF, M. (1993), «The cornerstone of competitive advantage: A resource based view», *Strategic Management Journal,* 14, págs. 179-191.

PFEFFER, J., y SALANCIK, G. R. (1978), *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective,* Nueva York, Harper & Row.

PORTER, M. E. (1980), *Competitive Strategy,* Free Press, Nueva York.

— (1991), «Towards a dynamic theory of strategy», *Strategy Management Journal,* vol. 12, págs. 95-117.

— (1996), «What is strategy», *Harvard Business Review,* noviembre-diciembre, páginas 61-78.

PRAHALAD, C. K., y Doz, Y. L. (1987), *The multinational mission. Balancing local demands and global vision,* The Free Press, Nueva York.

PRAHALAD, C. K., y HAMEL, G. (1990), «The core competence of the corporation», *Harvard Business Review,* 68, págs. 79-91.

— (1994), «Strategy as a field of study: Why search for a new paradigm?», *Strategic Management Journal,* 15, págs. 17-34.

PYKE, F., y SENGENBERGER, W. (eds.) (1992), *Industrial districts and local economic regeneration,* Ginebra International Institute for Labor Studies.

QUINN, J. B. (1980), *Strategies for change. Logical incrementalism,* Homewood, Ill, Irwin.

RIVKIM, J. W. (1997), «Reconcilable differences: The relationship between industry conditions and firm effects», *Working Paper,* HBS.

RUMELT, R. P. (1974), *Strategy, Structure and Economic Performance,* Cambridge, MA, Harvard University Press.

— (1984), «Towards a strategic theory of the firm in competitive strategic management», en R. B. LAMB (ed.), *Competitive Strategic Management,* Prentice Hall, Englewood Cliffs, Nueva Jersey, páginas 556-570.

— (1987), «Theory, strategy, and entrepreneurship», en D. J. TEECE (ed.), *The Competitive Challenge: Strategies for Industrial Innovation and Renewal,* páginas 137-158, Cambride, MA, Ballinger.

— (1991), «How much does industry matter?», *Strategic Management Journal,* 12, págs. 167-185.

RUMELT, R. P.; SCHENDEL, D., y TEECE, D. J. (1994), *Fundamental Issues in Strategy,* Harvard Business School Press, Cambridge, MA.

SAH, R. K., y STIGLIZ, J. E. (1985), «Human fallibility and economic organization», *American Economic Review,* mayo-junio, páginas 292-297.

SCHENDEL, D. (1994), «Introduction to competitive organizational behavior: Toward

an organizationally-based theory of competitive advantage», *Strategic Management Journal,* 15.

— (1997), «The interactions of organizational and competitive influences on strategy and performance», *Strategy Management Journal,* 18, verano, págs. 1-3.

SCHENDEL, D., y PATTON, R. (1978), «A simultaneous equation model of corporate strategy», *Management Science,* 24, páginas 1611-1621.

SCHERER, F. M. (1970), *Industrial market. Structure and market performance,* Rand McNally, Chicago.

SCHMALENSEE, R. (1985), «Do markets differ much?», *American Economic Review,* 75, págs. 341-351.

SCHUMPETER, J. A. (1947), «The creative response in economic history», *Journal of Economic History,* noviembre, páginas 149-159.

SELZNICK, P. (1957), *Leadership in Administration. A sociological interpretation,* Harper and Row, Nueva York.

SHAPIRO, C. (1989), «The theory of business strategy», *Rand Journal of Economics,* 20 (1), primavera, págs. 125-137.

SIMON, H. A. (1947), *Administrative Behavior: A Study of Decision-making Processes in Administrative organizations,* Macmullan, Chicago, IL.

— (1955), «A behavioral model of rationale choice», *Quarterly Journal of Economics,* 69, págs. 99-118.

— (1979), «Rational Decision Making in business organizations», *American Economic Review,* 69, págs. 493-512.

STALK, G.; EVANS, P., y SHULMAN, L. (1992), «Competing on capabilities: the new rules of corporate strategy», *Harvard Business Review,* 70, págs. 57-69.

STEINER, G. A. (1969), *Top Management Planning,* Macmillan, Nueva York.

TAYLOR, F. W. (1917), *The principles of Scientific Management,* Nueva York, edición en español Herrero Hermanos, México 1961.

TEECE, D. J. (1980), «Economics of scope and the socpe of the Enterprise», *Journal of Economic Behavior and Organization,* 1, págs. 125-137.

— (1984), «Economic analysis and strategic management», *California Management Review,* 26 (3), págs. 87-110.

TEECE, D. J.; PISANO, G., y SHUEN, A. (1990), «Firm capabilities, resources and the concept of strategy», *Consortium on Competitiveness and Co-operation Working Party,* n.º 90-9, Berkeley, CA, Center for Research in Management, University of California, Berkeley.

— (1997), «Dynamic capabilities and strategic management», *Strategic Management Journal,* 18, págs. 509-534.

WERNERFELT, B. (1984), «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal,* 5, págs. 171-180.

— (1995), «The resource-based view of the firm: Ten years after», *Strategic Management Journal,* 16, págs. 171-174.

WILLIAMSON, O. E. (1975), *Markets and hierarchies: Analysis and antitrust implications,* Nueva York, Free Press.

— (1981), «The economics of organization: The transaction cost approach», *American Journal of Sociology,* noviembre, páginas 548-577.

— (1996), «Economic Organization : the case of candor», *Academy of Management Review,* 21 (1), págs. 48-57.

WINTER, S. G. (1984), «Schumpeterian competition in alternative technological regimes», *Journal of Economic Behavior and Organization,* 5, págs. 287-320.

Resumen

En este artículo, tras una breve definición de lo que significa estrategia y dirección estratégica en el ámbito de la empresa, y tras una reflexión en torno al devenir histórico del pensamiento sobre dirección estratégica y sus antecedentes, se llega al punto central del trabajo: la aportación de la economía de la empresa —el nuevo institucionalismo económico—, que intenta acercar la teoría de la empresa a la realidad. La discusión se centra en analizar qué es más importante para el éxito empresarial: la estructura de la competencia y la posición en el mercado o las capacidades internas de la empresa. Ambas variables, como se justifica, tienen un papel relevante en el resultado. Por ello, se realiza un análisis crítico de las limitaciones de los trabajos sobre estrategia propios de la economía industrial, así como de las aportaciones de la teoría de recursos y capacidades, considerando tanto las variables que determinan la heterogeneidad de la empresa y sus condiciones iniciales, como las elecciones directivas y la toma de posición en el mercado.

Se deben estudiar más los efectos contrapuestos de un hipotético determinismo ambiental y la posible respuesta de la empresa, la relación entre la creación de recursos y capacidades y el entorno competitivo en que ésta se desenvuelve. Pasar de los trabajos empíricos, estáticos y transversales a los dinámicos y longitudinales, en la empresa moderna, que tiene como recurso básico no el capital sino el conocimiento.

Palabras clave: dirección estratégica, estructura de la competencia, posición en el mercado, capacidades internas de la empresa, teoría de recursos, conocimiento.

Abstract

In this article, after a short definition of what strategy and strategic management means in the business sphere and after a reflection about the historical development of thinking in relation to strategic management and its background, we reach the crux of the study: the contribution of business economy —the new economic institutionalism— which attempts to bring business theory closer in line with reality. The discussion focuses on analysing what is more important for business success: the structure of the competition and market position or the company's internal capacities. As is substantiated, both variables play a significant role in the result. We therefore carry out a critical analysis of the limitations of the strategy studies characteristic of industrial economy, as well as the contribution of the theory of resources and capacities, taking into account not only the variables that determine the heterogeneity of the company and its initial conditions, but also the managerial choices and the adoption of position in the market.

We should devote further study to the opposing effects of a hypothetical environmental determinism and possible company response and the relationship between the creation of resources and capacities and the competitive environment in which it moves. We have to progress from empirical, static and transverse studies to dynamic and longitudinal ones, in the modern company, which has know-how and not capital as its basic resources.

Key words: strategic management, structure of competition, market position, company internal capacities, theory of resources, know-how.

JEL classification: L12, L21, M21.

EL ESTUDIO DE LAS ORGANIZACIONES (LA JUNGLA DOMINADA)

Zulima FERNÁNDEZ

I. INTRODUCCIÓN

EL estudio de las organizaciones parece terreno abonado para las metáforas. Por un lado, Morgan (1986) las utiliza para proporcionar una imagen sobre cómo conciben las organizaciones las diferentes teorías que las han estudiado. Por otro, esa proliferación de teorías y enfoques, dedicados tanto al estudio de las organizaciones como de la dirección en general, ha sido definida primero como jungla (Koontz, 1961) y después como matorral (Pfeffer, 1993), en un alarde de símiles botánicos. Pues bien, en mi opinión, esa naturaleza en estado salvaje que encontrábamos hace cuarenta años ha sido domeñada por el esfuerzo del hombre y se ha convertido en un jardín. Los enfoques que ahora prevalecen se caracterizan por su rigor y capacidad para analizar de forma concienzuda una amplia variedad de problemas relacionados con el diseño organizativo. Las aportaciones de la sociología, la biología y la economía han introducido método y rigor en un ámbito de estudio históricamente fragmentado. No quiero decir con ello que dispongamos en estos momentos de un paradigma dominante; antes al contrario, se trata de un jardín de senderos que se bifurcan, dados los escasos esfuerzos por aunar y sintetizar líneas de investigación que se alejan cada vez más.

Esa divergencia se aprecia también en el interés por generar un conocimiento aplicable. Algunas teorías se preocupan por alcanzar conclusiones que tengan una traducción más o menos inmediata al ámbito de la gestión; otras, por el contrario, muestran un desinterés patente por la práctica, en ocasiones como consecuencia de una opción radical por lo supuestamente científico a costa de la aplicabilidad.

Durante bastante tiempo, la teoría de la organización, y dentro de ella el enfoque contingente, ocupó un lugar preferente dentro de la investigación y de la docencia relacionada con los problemas que preocupan al diseño organizativo (1). En paralelo, han ido surgiendo nuevos enfoques aún englobables dentro de ella; así como toda una serie de aportaciones por parte de la economía, que han dado origen a la economía de las organizaciones, donde se incluyen la economía de los costes de transacción y la teoría de la agencia. Unas y otras han permitido ampliar el ámbito de estudio y los problemas relacionados con el diseño organizativo que pueden abordarse de forma rigurosa.

El objeto de este trabajo es analizar esas teorías, con la intención de apuntar las principales aportaciones de cada una de ellas. El trabajo se estructura en dos partes, en la primera haremos una revisión de las principales teorías que nutren el estudio del diseño organizativo, sus aportaciones y limitaciones; para, a partir de ellas, tratar de apuntar algunas posibles líneas de convergencia. A continuación, en la segunda parte se presentarán algunas de las principales aplicaciones de esas teorías al diseño de las estructuras organizativas, lo que servirá también para apreciar su utilidad. En última instancia lo que se pretende es comenzar a cercar el jardín, de forma que el orden de la geometría se imponga finalmente a la naturaleza.

II. EL JARDÍN DE SENDEROS QUE SE BIFURCAN

1. Las escuelas (que florezca un millar de flores)

El estudio de las estructuras y procesos organizativos estuvo dominado durante bastante tiempo por una serie de enfoques de orientación sociológica, que se incluyen habitualmente en la teoría de la organización. Aquí podemos incluir, al menos, el enfoque contingente, la teoría de la dependencia de recursos, la teoría institucional y la teoría ecológica. Con el tiempo, la economía, que había incorporado supuestos más realistas sobre el comportamiento humano —tomados, precisamente, de algunas elaboraciones de la teoría de la organización, como las de Simon, Cyert y March—, comenzó a preocuparse por el estudio de las estructuras y de las relaciones de autoridad, dando lugar a la aparición de la economía de los costes de transacción (ECT) y de la teoría de la agencia.

De esta manera, ha ido surgiendo toda una línea de pensamiento —fragmentada—, que se caracteriza por aplicar la metodología propia del análisis económico al estudio de las organizaciones empresariales, una vez asumida la existencia de racionalidad limitada, asimetría de información y comportamiento oportunista. La economía de las organizaciones (EO) utiliza con-

ceptos más precisos y métodos de análisis más potentes que la teoría de la organización, lo que ha dado un rigor creciente al estudio sobre cómo las organizaciones se estructuran internamente. Además, alumbra diferentes aspectos de la vida organizativa, lo cual quiere decir que, al menos en determinados aspectos, pueda considerarse como complementaria de la teoría de la organización, no sustitutiva.

Las diferentes teorías que estudian los problemas de diseño organizativo pueden clasificarse en dos grandes bloques, según que primen los aspectos explicativos o prescriptivos. Los enfoques de talante normativo proporcionan propuestas consistentes sobre cómo diseñar la estructura interna de las organizaciones. Probablemente, el enfoque contingente sea el más paradigmático en este sentido, ya que establece relaciones congruentes entre variables de diseño y contingentes, como estrategia, tamaño, tecnología, entorno o edad, que las organizaciones deben aplicar si desean ser eficientes. Las teorías institucionalista y ecológica, por el contrario, son de carácter explicativo; describen cómo o por qué las organizaciones adoptan un determinado tipo de diseño y lo mantienen —o lo cambian— a lo largo del tiempo; pero no entran a discutir las formas de diseño óptimas. Por su parte, las teorías englobadas dentro de la economía de las organizaciones comparten tanto el enfoque normativo como el positivo; ya que por un lado describen una serie de realidades derivadas de sus supuestos de partida, mientras por otro prescriben contratos (la agencia) o diseños óptimos (la ECT).

A continuación, haremos un repaso somero y apretado de cada una de las principales teorías que alimentan el estudio de las organizaciones y su diseño.

El enfoque contingente se sustenta sobre la idea de que las organizaciones deben adaptar su estructura y procesos internos a las contingencias que afronten. En él se defiende que no existe una forma óptima de organizar, antes bien, toda organización que desee ser eficiente deberá procurar la congruencia entre sus distintos niveles; psico-social (individuos y grupos en interacción); estructura y procesos internos; contexto (tamaño, tecnología y estrategia, fundamentalmente) y entorno.

La aproximación contingente se inició con los trabajos de Woodward (1971), quien estudió las relaciones entre estructura y tecnología, entendida ésta como tecnología de proceso. Por su parte, Perrow (1967) ha propuesto una definición más genérica, lo que ha permitido caracterizar la tecnología de cualquier departamento de la empresa, y no sólo del de producción. La importancia del medio fue destacada desde un punto de vista teórico por Emery y Trist (1965) y empírico por Burns y Stalker (1961) y Lawrence y Lorch (1967). Sus trabajos se encuentran entre los más destacados del enfoque y se caracterizan, además, por su orientación cualitativa, basada en casos de estudio. Justo lo contrario del planteamiento del grupo de Aston (Pugh *et al.,* 1968), que emplea técnicas de análisis multivariante para estudiar los efectos del tamaño, la edad y la dependencia de otra organización como variables contingentes (véase Fernández, 1986, para una revisión de las principales aportaciones de este enfoque).

Aunque no siempre se incluyen dentro de los estudios sobre contingencia, cabría añadir aquí a los estudiosos de la estrategia y sus efectos sobre la estructura, como Chandler (1962) y sus epígonos. También podrían contemplarse los trabajos que mediatizan la relación entre estrategia y estructura con la intervención del tamaño (Grinyer *et al.,* 1980). Menos común aún es catalogar aquí los estudios realizados en las dos últimas décadas con el objeto de identificar la relación entre estrategias de diversificación (integración vertical, diversificación relacionada y no relacionada) y las estructuras multidivisionales (Hoskinsson, 1987; Hill, 1988).

Las últimas aportaciones se realizan en el campo de las configuraciones organizativas, es decir, conjuntos de variables contingentes y organizativas que deben establecerse de forma conjunta, como son las configuraciones estructurales de Mintzberg (1984) o los tipos de Miles y Snow (1978): exploradores, analizadores o defensores.

El enfoque contingente, de hecho, es el representante más claro de la ciencia normal dentro del estudio de las estructuras organizativas, y ha dominado el estudio del diseño organizativo durante más de veinte años (Donaldson, 1996). Sin embargo, y pese a esta situación tan favorable, ha ido perdiendo adeptos en favor de otros enfoques más comprensivos. En realidad, nunca dejó de estar cuestionado por su inhabilidad para resolver muchos problemas, tanto teóricos como empíricos, muchos de ellos relacionados con el hecho de que una buena parte de la investigación se dedica al estudio de un número muy reducido de variables (Drazin y Van de Ven, 1985). Es sintomática la opinión de Lawrence (1987, 7), quien señalaba: [aunque] «hay gran variedad en la utilidad de las propo-

siciones contingentes, algunas son simplemente triviales. Tratar de especificar cada posible contingencia puede distraer del esfuerzo de encontrar conceptos poderosos capaces de guiar la práctica».

En sentido contrario, también debe tenerse en cuenta cómo la contingencia, pese a su raíz sistémica, no tiene en cuenta el principio de equifinalidad que defiende la posible existencia de varias soluciones alternativas para resolver el mismo problema; antes al contrario, postula la existencia de un único diseño óptimo para cada contingencia que afronte la organización. Este olvido puede obedecer al hecho de que se confunden estructuras con funciones (Merton, 1967; Gresov y Drazin, 1997). Una estructura puede ser capaz de desempeñar varias funciones, y la misma función puede conseguirse con diferentes diseños estructurales. De acuerdo con ello, el enfoque contingente, en realidad, debería establecer qué funciones exige la aparición de una determinada contingencia, entorno, tamaño, edad o estrategia, en lugar de proponer la variable de diseño estructural más adecuada.

El planteamiento de Galbraith (1977), uno de los más sugerentes y rigurosos —en mi opinión—, se corresponde mucho más con esta última orientación. Para Galbraith, el problema de diseño organizativo se convierte en cómo acomodar la cantidad de información que requiere el desempeño de una tarea con la cantidad de información que es capaz de generar una estructura. Cuando demanda y oferta de información no coinciden, pueden emplearse varias opciones; por ejemplo, aumentar la cantidad de información procesada con la ayuda de nuevos sistemas de información o, alternativamente, reducir la cantidad requerida, creando unidades autocontenidas como las divisiones.

Con todo, y paradójicamente, el enfoque contingente, aunque haya sido relegado en el campo de la investigación, sigue dominando la enseñanza, al menos en los cursos de diseño organizativo que se inspiran en la teoría de la organización. Esta preponderancia obedece, entre otras cosas, al papel activo que achaca a la organización, de la que asume la capacidad de adaptarse y cambiar. La ecología de las poblaciones, por el contrario, enfatiza el papel de los procesos de selección, pero minimiza el papel de la adaptación racional.

La ecología de las poblaciones (Hannan y Freeman, 1977; Aldrich, 1979) aplica los modelos propios de la selección natural, prestados de la biología y de la ecología, al estudio de las organizaciones. Su unidad de análisis es la población o conjunto de organizaciones similares. Su idea central es que los recursos del entorno son limitados y se distribuyen en forma de nichos; de manera que sólo sobrevivirán las organizaciones capaces de adaptarse a ellos, en virtud de la forma que hayan adoptado. La aparición de una nueva especie surge como resultado de un proceso de tres etapas (Aldrich, 1979; McKelvey, 1982): 1) variación o generación, intencionada o no, de cambios; 2) selección de las mejores variaciones que supongan aprovechamiento de recursos, y 3) retención y difusión ulterior de las mejores variaciones. El resultado de este proceso será un conjunto de organizaciones homogéneas.

En algunos casos, las variaciones que se llevan a cabo en unas organizaciones pueden ser identificadas y aplicadas por otras, lo que acercaría la ecología de las poblaciones al institucionalismo y a la teoría evolutiva; pero en otros no se conocerá cuáles son las de más éxito o en qué consisten realmente. Sea como fuere, las variaciones «mejores» serán las que conserven las organizaciones supervivientes. Es decir, este enfoque no elimina el papel de los decisores, sólo cuestiona la influencia individual que puedan ejercer (Baum, 1996, 78).

Una vez seleccionada una forma organizativa, tanto los arreglos estructurales internos como las constricciones ambientales producirán una fuerte inercia que limitará —o impedirá— las posibilidades de cambio. Costes hundidos, rutinas y restricciones legales son algunas de las limitaciones que producen rigidez e inercia. Además, el proceso de selección es de tal forma que se espera que las organizaciones que menos cambien sean las que tengan más probabilidades de sobrevivir (Hannan y Freeman, 1977, 1984) (2). Cuando el entorno no siga proporcionando recursos para el mantenimiento de esa forma organizativa, desaparecerá y será substituida por otra. Por ello, la existencia de la organización debe entenderse más como un rasgo de la población que de sus miembros (Van de Ven y Astley, 1981, 439). La evidencia empírica, sin embargo, es escasa y no siempre confirma las predicciones de la teoría (3).

Dentro de la población, los cambios dependen de los procesos demográficos y ecológicos. La mayor parte de la investigación empírica se ha centrado en el análisis de los procesos de nacimiento y muerte de las organizaciones como fuentes de diversidad. Así, el análisis demográfico estudia los efectos de la edad y el tamaño sobre las *ratios* de fracaso y desaparición de las

organizaciones. Dentro de los procesos ecológicos, se analizan (Singh y Lunsden, 1990): *a)* la teoría de la profundidad del nicho (*niche-width theory*), que establece en qué condiciones ambientales son preferidas las estrategias generalistas o las especialistas; *b)* la dinámica poblacional, que investiga los efectos del número de creaciones y fracasos anteriores sobre las *ratios* actuales de creación de nuevas organizaciones; *c)* la dependencia de la densidad, es decir, los efectos del tamaño de una población sobre las *ratios* de aparición y desaparición de organizaciones.

El cambio se convierte en un proceso demográfico que poco debe a las variaciones que se introduzcan en las organizaciones individuales. Uno de los puntos más discutibles de la teoría es, precisamente, su desinterés por los cambios individuales; así, cuando asume que las organizaciones crecen, por ejemplo, lo que se traduce en estructuras internas y procesos más complejos, la teoría debe suponer que la organización pequeña muere y otra mayor nace, para contemplar este fenómeno (Donaldson, 1995).

En general, los investigadores ha optado por la generalización, sacrificando con ello la precisión y el realismo (Baum, 1996). El significado, la definición y, sobre todo, la medida de sus conceptos claves presenta muchas limitaciones, como ocurre, por ejemplo, con conceptos como nacimiento y muerte (Young, 1988). «Esto crea problemas conceptuales y fomenta el escepticismo respecto de la veracidad de los procesos subyacentes que se hayan inferido, porque los hallazgos que confirman no pueden interpretarse con precisión, y crea problemas empíricos no resueltos al hacer difícil relacionar los hallazgos contradictorios con las bases teóricas» (Baum, 1996, 107).

La ecología social (Astley, 1985; Fombrum, 1986), por su parte, resalta las interacciones entre las poblaciones, tanto simbióticas como competitivas; lo que supone que muchas veces será difícil entender el comportamiento de una organización sin tener en cuenta la evolución de otras con las que se relaciona. Se han elaborado diferentes tipologías de estas interacciones (Astley y Fombrum,1983; Brittain y Wholkey, 1988), que han sido objeto de numerosos trabajos empíricos; y además proporcionan un nexo adicional con la teoría institucional.

El modelo de dependencia de recursos (Pfeffer y Salancik, 1978; Aldrich, 1979) asume que existe una distribución asimétrica de recursos dentro del entorno, lo que coloca a unas organizaciones en relación de dependencia respecto de las que controlan los recursos que ellas necesitan. En síntesis, dicha aproximación defiende que las organizaciones tienen que estudiarse en relación con el resto de entidades con quienes compiten y comparten recursos escasos; para concluir resaltando el control externo al que una organización puede verse sometida por su necesidad de aprovisionarse en otras entidades y grupos de su entorno. Con ello se sustituye la preocupación por la eficiencia, tan cara al estudio de las organizaciones, por el análisis del poder; pero, en cualquier caso, estudia fenómenos similares a los que interesan a la economía de los costes de transacción.

La idea central es que las organizaciones tratan de reducir la dependencia que sufran respecto del entorno (o aumentar la que otros experimenten respecto a ellas). Para alcanzar este objetivo tienen dos opciones, adaptarse o modificar la naturaleza de su relación con el medio. Así, pueden tratar de absorber dependencia buscando un nuevo nicho donde la dependencia externa sea menor, o mediante la expansión del dominio a través de procesos de integración vertical y horizontal, diversificaciones, fusiones y adquisiciones. La dependencia se puede negociar mediante el establecimiento de acuerdos y el intercambio de directivos. Por último, es posible utilizar canales administrativos y judiciales, emprendiendo, por ejemplo, acciones legales contra la competencia o presionando para obtener tarifas, subsidios o cualquier otra forma de regulación.

Este enfoque destaca el poder que unas organizaciones tienen sobre otras como consecuencia de su control sobre los recursos que éstas últimas necesitan. La teoría institucional comparte esta preocupación por el poder (Zucker, 1987), puesto que también parte del supuesto de que unas organizaciones dependen de otras para sobrevivir. Ahora bien, donde el primero analiza cómo una organización puede aumentar su autonomía, la teoría institucional postula la aparición de una creciente homogeneidad entre las organizaciones como forma de ganar aceptación social (Westney, 1993, 58).

El institucionalismo (Meyer y Rowan, 1977; DiMaggio y Powell, 1983), en efecto, parte de que las organizaciones tratan de ganar legitimidad, y con ello posibilidades de supervivencia, en lugar de mejorar su eficiencia interna; y para ello tienden a adoptar los mismos diseños estructurales que otras organizaciones, con independencia de que sean o no los mejores. Para la teoría institucional las organizaciones

son sistemas sociales, no sólo técnicos; los individuos necesitan apoyo social, no sólo eficiencia. El contexto social en el que actúan constriñe y orienta su comportamiento; es decir, existen una serie de normas sociales, creencias y reglas que definen el comportamiento individual «socialmente aceptable»; de tal manera que el hábito, la convención, las conveniencias o la obligación social llegan a explicar conductas que no son el resultado de una elección previa y que, incluso, pueden ser perjudiciales para el decisor.

En consecuencia, las decisiones sobre diseño no serán necesariamente el resultado de una elección racional, sino del deseo de parecerse lo más posible a otras y así ganar legitimidad y aceptación social. La supervivencia depende ahora de la legitimidad, no de la eficiencia. La adaptación a las exigencias del entorno determina la estructura. Ese isomorfismo institucional se puede lograr de tres maneras (DiMaggio y Powell, 1983): mediante coerción, mimetismo o normas. El isomorfismo coercitivo surge cuando una organización debe adoptar medidas como consecuencia de las presiones —formales e informales— establecidas por otras organizaciones de las que depende. El mimético es el resultado de imitar a las organizaciones con éxito; mientras que el normativo responde a la aplicación de una serie de normas compartidas por diferentes organizaciones.

La investigación empírica se ha centrado en particular en los factores que afectan a los isomorfismos, sobre todo en las regulaciones de cáracter estatal. Éstas son muy importantes en la determinación de los isomorfismos normativos, al igual que la profesionalización. En otros casos, la conducta mimética puede provenir del empleo de los mismos consultores (Slack y Hinings, 1994) o de la movilidad de los empleados (Child y Smith, 1987). Por el contrario, no se ha dedicado el mismo esfuerzo a estudiar los factores que dificultan la adaptación (Oliver, 1991, 151).

Entre los casos de isomorfismos estudiados, encontramos ayuntamientos, servicios de atención a la infancia, escuelas públicas, iglesias protestantes, oficinas de viajes estatales, organizaciones voluntarias de servicios sociales, hospitales y organizaciones deportivas. Este predominio de las organizaciones no lucrativas tal vez tenga algo que ver con los postulados de una teoría que defiende que las organizaciones en entornos institucionales tienden a parecerse más. La eficiencia es más importante para las empresas que para una oficina pública, por lo que para ellas las presiones sociales pierden importancia frente a la necesidad de generar beneficios. La legitimidad y aceptación social pueden ser fundamentales para garantizar el mantenimiento de un flujo sostenido de fondos para las organizaciones públicas, financiadas con fondos públicos; en las organizaciones mercantiles este supuesto plantea más interrogantes. La empresas se preocupan por los resultados, no por alcanzar más o menos aceptación social, salvo en casos extremos en los que su conducta pudiera generar rechazo entre sus clientes u otros grupos de interés relacionados con ellas.

Esto no supone que haya que rechazar la aplicación de este enfoque. Por un lado no hay que olvidar el peso que la moda, difundida por consultores y escuelas de negocio, tiene sobre la aplicación y difusión de determinadas técnicas de gestión, como las prácticas «justo a tiempo». Hacer lo mismo que los demás puede ser muy útil cara a los accionistas, ya que éstos no podrán exigir tantas responsabilidades a aquellos directivos que simplemente apliquen lo que todos hacen y los consultores recomiendan. Esto puede darse sobre todo en funciones cuya relación con los resultados de la empresa no se aprecie fácilmente, como *marketing* o I+D, o cuya productividad no sea fácil de medir (Westney, 1993).

No deja de ser paradójico, por lo demás, el poco grado de institucionalización de la teoría institucional (Tolbert y Zucker, 1996). Esta teoría, a diferencia de la ecológica, no ha desarrollado una serie de variables *standard* ni posee una metodología de investigación aceptada. La investigación empírica es muy variada en objeto y método, pero —y este es otro rasgo curioso— el proceso de institucionalización propiamente dicho sido muy poco estudiado.

A *la economía de los costes de transacción (ECT)* debemos una de las pocas explicaciones disponibles sobre la aparición de las jerarquías y, por tanto, de las organizaciones. Para ella, mercados y jerarquías son formas alternativas de organizar las transacciones, de forma que se minimicen los costes originados por éstas. La ECT se apoya sobre dos supuestos básicos: racionalidad limitada y oportunismo. A partir de aquí se determinan las características de las transacciones y los factores que incidirán decisivamente sobre los costes originados por ellas, en particular las inversiones en activos específicos, el número de participantes, el grado de incertidumbre, la frecuencia de los intercambios y el grado de observabilidad del objeto de la transacción.

La ECT se ha aplicado al estudio de las estructuras de gobierno. La más inmediata es el análisis de la integración vertical (Masten *et al.,* 1989; Monteverde y Teece, 1982). También se ha aplicado para analizar las formas intermedias derivadas del establecimiento de alianzas estratégicas, como *joint ventures* (Hennart, 1988), franquicias y redes (Jarillo, 1988).

Por lo que se refiere a la organización interna, la aportación más importante, objeto de una amplia discusión y contrastación empírica desde entonces, es la defensa de la estructura multidivisional (M-Form) como forma eficiente capaz de resolver el problema de agencia entre accionistas y directivos, y de actuar como un mercado de capitales en miniatura

La ECT ha sido objeto de abundantes criticas, de entre las que son destacables (Barney y Hesterly, 1996, 123): su preocupación exclusiva por la minimización de costes, la subestimación de los costes de organizar y el olvido del papel de las relaciones sociales en las transacciones económicas.

La importancia atribuida por la minimización de los costes de transacción hace que se olvide la posibilidad de emprender conductas de carácter estratégico: la eficiencia es el único objetivo posible a alcanzar. No se concibe, por lo tanto, la posibilidad de tomar decisiones que incrementen los costes de transacción, por ejemplo, como consecuencia de la inversión en activos específicos, aunque gracias a ellos la empresa pueda obtener ventajas competitivas y consolidar su posición en el mercado a largo plazo (Ghoshal y Moran, 1996). Tampoco se han tenido en cuenta los costes que genera la jerarquía, como los costes de agencia internos, los costes de coordinación (pérdida de control e inflexibilidad) y los costes de influencia. Todos ellos suelen ser minusvalorados. Por último, se ha criticado a la ECT por su olvido de los aspectos sociales de las transacciones económicas: costumbres, hábitos, confianza y reputación deberían ser tenidos en cuenta (Granovetter,1985).

La teoría de la agencia (Jensen y Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989) estudia las transacciones en las que una parte, el principal, encarga a otra, el agente, que realice una actividad en su nombre, en condiciones de asimetría de informacion y conflicto de objetivos entre ambos. Este tipo de relaciones conlleva la posibilidad de que el agente se comporte de forma oportunista, lo que obliga a establecer mecanismos de control y aseguramiento para impedirlo o limitarlo al máximo.

En la medida en que los sistemas de informacion, de cualquier tipo, son un elemento fundamental para controlar y reducir el oportunismo (Eisenhardt, 1989), los problemas pueden resolverse con la ayuda de las estructuras y sistemas de recompensa adecuados. El establecimiento de una relación de agencia supone delegar autoridad a un agente, lo que permite obtener los beneficios derivados de la especialización de funciones, ya que las decisiones se toman allí donde se poseen los conocimientos y la información para ello. En contrapartida, es preciso coordinar esos esfuerzos dispersos mediante el diseño de una jerarquía de autoridad que supervise el comportamiento de los subordinados. Cuando no baste con ella para eliminar conductas oportunistas, habrá que emplear sistemas de incentivos (Eisenhardt, 1988) que hagan que los intereses de agente y principal coincidan. Los incentivos son especialmente adecuados cuando es posible evaluar el comportamiento de los subordinados, bien directamente, bien a través de los resultados de su trabajo; en otros casos, son menos útiles.

En todo caso, la clave del diseño radica en el análisis de las relaciones entre la naturaleza de los conocimientos poseídos por los individuos y la estructura de la organización (Jensen y Meckling, 1992). El problema básico consistirá, pues, en asignar los derechos de decisión de manera que se optimice el uso de los conocimientos individuales; lo que supone contrastar los efectos de la centralización decisoria, que puede suponer una pérdida de información, con los de la descentralización y posible descontrol.

La teoría de la agencia se ha desarrollado en dos frentes, uno positivo y otro normativo, el modelo principal-agente. El primero analiza problemas de agencia y propone mecanismos de gobierno para resolverlos; el segundo, construye contratos óptimos, por lo que se aleja de nuestros propósitos.

El enfoque positivista ha dedicado una buena parte de sus esfuerzos a estudiar el caso de la separación entre propiedad y control, así como los procedimientos que se arbitran para resolverlo, tanto internos como externos. Entre estos últimos, se encuentran los mercados, de control societario, trabajo y bienes y servicios (Fama, 1980); y se ha analizado tanto el papel de aquéllos en el disciplinamiento de los directivos como las respuestas de éstos en forma de blindaje. Dentro de las medidas internas, destacan el uso de incentivos vinculados con los objetivos de los accionistas (Murphy, 1986), la mejora de los sistemas

de información, la formación de los consejos de administración o las consecuencias de la participación en el capital de diferentes tipos de inversores. Con todo, la teoría ha ido extendiendo su ámbito de interés hacia cualquier tipo de relación de la agencia. En su deseo de convertirse en la base de una nueva teoría de la organización, se han investigado todo tipo de relaciones de agencia, como las de empleo, diferentes tipos de acuerdos de cooperación o la relación entre accionistas y prestamistas financieros.

El tipo de las relaciones de agencia más estudiadas explica una de las críticas más reiteradas a esta teoría: su aparente vinculación con los intereses de los inversores en detrimento de otros grupos y, muy en particular, de los trabajadores (Perrow, 1986). Sin embargo, este hecho no es inherente a la teoría (Barney y Hesterly, 1996, 129), ya que el esquema es, por definición, neutral, y podría ser utilizado, por ejemplo, para estudiar los intereses de los agentes.

2. La biblioteca de Babel

La economía de las organizaciones ha sido objeto de numerosas críticas —provenientes de los autores englobados dentro de la teoría de la organización—, relacionadas sobre todo con sus asunciones sobre la conducta humana y el nivel de análisis empleado (Donaldson, 1990, Barney, 1990).

Tanto la ECT como la teoría de la agencia asumen que el comportamiento de los individuos es oportunista; lo que supone una concepción limitada y pesimista del ser humano, que, a su vez, tiene una serie de consecuencias imprevistas, ya que no se tienen en cuenta los beneficios que puede provocar el establecimiento de relaciones basadas en la confianza mutua o el sentido de pertenencia.

El establecimiento de relaciones de confianza (Ring y Van de Ven, 1992) y el control social pueden tener una influencia sobre las transacciones y sus costes mucho mayor de lo que se cree. Algo así recoge el planteamiento de Ouchi (1980), quien introduce una tercera forma de control: los clanes, como forma de combinar autoridad con valores compartidos (4). La confianza es, así mismo, un elemento nuclear de la aparición de relaciones de cooperación entre organizaciones, que sirve para reducir los costes de transacción, al eliminar la incertidumbre y los comportamientos oportunistas parejos.

La economía de las organizaciones incorpora el concepto de racionalidad limitada, pero desconoce las teorías de la motivación que destacan el papel del altruismo, el deseo de logro, el reconocimiento o la satisfacción por el trabajo bien hecho (Donaldson, 1990); sólo tiene en cuenta los incentivos económicos. Se olvida del papel que cumplen sobre las expectativas los valores compartidos, el efecto de la historia y de las relaciones continuadas; desconoce la importancia que puede tener en la motivación de los empleados la lealtad a la organización, así como el orgullo de pertenecer a ella. La vida del hombre se lleva a cabo en las organizaciones, y acomodarse a ellas, ser un ser social, en lugar de antisocial, es un requisito para la supervivencia y promoción de la mayoría de las personas (Simon, 1991a). La identificación con la entidad en la que se trabaja se convierte, así, en un elemento de motivación tan efectivo como las recompensas o el ejercicio de la autoridad. Por el contrario, asumir como una premisa indiscutible el oportunismo de los individuos puede generar conductas indeseadas al tratar de minimizarlo.

Esta desconfianza profunda sobre el individuo, al que se supone movido exclusivamente por su propio interés, molesta de modo particular a los teóricos de la organización cuando se aplica a los directivos. Una buena parte de la teoría de la agencia estudia y resuelve los problemas derivados del abuso de confianza al que cualquier directivo propenderá en cuanto le dejen ocasión. Para la teoría de la organización, es incomprensible cómo puede abordarse el proceso de dirección a partir de la presunción de que los directivos tienden por definición a emprender conductas desviadas (5) contrarias a los intereses de los accionistas. Parece difícil motivar y construir organizaciones donde prime la cooperación cuando, desde el principio, se asume como dada la desconfianza sobre los empleados (6).

El nivel de análisis de la EO es el individuo (Donaldson, 1990; Barney, 1990). Por el contrario, la teoría de la organización no sólo trabaja en este nivel, sino que también estudia grupos y —sobre todo— organizaciones, o incluso conjuntos de organizaciones. Prácticamente toda la EO se sustenta sobre una serie de supuestos de comportamiento humano —racionalidad limitada, oportunismo— de los que se infieren formas de conducta de las organizaciones. Por el contrario, dentro de la teoría de la organización encontramos, junto a análisis a nivel individual, teorías que estudian la estructura y los procesos organizativos, como el enfoque contingente, o las poblaciones, como la ecología de las poblaciones.

La economía de las organizaciones, con todas sus limitaciones, sin embargo, es muy potente, por cuanto es capaz de explicar una gran variedad de fenómenos con la ayuda de pocos constructos y esquemas teóricos relativamente simples (Hesterly *et al.,* 1990). Donde la teoría de la organización carece de un marco conceptual claro, utiliza las aportaciones de diferentes disciplinas y emplea muchas y poco definidas variables (Bacharach, 1989), la economía de las organizaciones, fiel a su origen, utiliza los conceptos y métodos del análisis económico para abordar el estudio de muy diferentes problemas, como venimos de ver; lo que la convierte en una herramienta fundamental del análisis organizativo. De hecho, el rigor y el método introducidos por la economía han obligado a los sociólogos a desarrollar teorías más precisas (Zald, 1987).

La teoría de la organización, núcleo durante mucho tiempo del estudio científico de la dirección de empresas, carece de un modelo teórico general, aplicable al estudio de diferentes tipos de fenómenos. En lugar de dedicarse a desarrollar y probar un paradigma básico que guíe la investigación, los estudiosos de la teoría de la organización han preferido centrarse en el estudio de tópicos —como la cultura o las técnicas japonesas de gestión—, a los que se llega desde una variedad de modelos teóricos, lo que supone una dispersión de esfuerzos considerable (Barney y Ouchi, 1986, 3). Esta variedad, en principio, pudo ser un indicio de apertura y pluralismo, en una disciplina curiosa y dispuesta a abordar los problemas de una forma abierta sin autolimitarse de antemano, pero ahora se está convirtiendo en esterilizante, porque favorece más el avance en paralelo que la progresión de la ciencia (Pfeffer, 1993).

La cuestión relevante es si realmente interesa disponer de un paradigma dominante o, por el contrario, la complejidad de los temas abordados por la dirección de empresas exige el empleo simultáneo de varios paradigmas, so pena de caer en un reduccionismo empobrecedor. La decisión no es fácil. La opción del paradigma único y exclusivo puede provocar un aislamiento creciente de la realidad, lo que conferirá una rigidez creciente a la disciplina; su capacidad para resolver problemas irá menguando, mientras crece el número de anomalías que se presentan, con lo que se irá cerrando sobre sí.

Ahora bien, el caso contrario tampoco es muy alentador. Un elevado grado de pluralismo amplía el número y enriquece el tratamiento de los problemas a analizar; pero también —como señalaba Pfeffer (1993)— puede acabar por ser paralizante cuando hay demasiadas opciones teóricas y poca selección entre ellas. Varias son las razones que apuntan en este sentido. La capacidad para intercambiar opiniones y hallazgos se hace mucho más difícil; sencillamente, no hay un vocabulario consolidado y compartido, y ello entorpece las comunicaciones entre investigadores de diferentes enfoques. Además, cuando no hay una estructura de liderazgo académico incuestionado, surgen dificultades para determinar lo que es una investigación de calidad y calibrar el verdadero valor que aportan muchos trabajos; hay mucha incertidumbre sobre qué métodos utilizar, y todo ello supone un serio retraso en el avance de la investigación (Foss, 1996).

Un eclecticismo moderado, o pluralismo equilibrado (Foss, 1996) podría ser la solución, ya que permitiría combinar las ventajas de ambos planteamientos extremos. Con él se mantendría un cierto grado de competencia entre programas, al tiempo que se mantiene la posibilidad de establecer una fertilización cruzada entre ellos, derivada, al menos, del intercambio de experiencias de forma insesgada, sin prejuicios. Desde luego, para que este tipo de eclecticismo sea realmente fructífero sería preciso fijar antes conceptos, vocabulario y gramática; sólo así será posible realizar intercambios fructíferos y evaluar los trabajos.

Pues bien, hasta la fecha, el estudio de las organizaciones sigue siendo un jardín donde los senderos se bifurcan, en lugar de converger. Hace cerca de cuarenta años se caracterizó el campo de la dirección de empresas como una jungla teórica, un terreno conceptualmente fragmentado y sociológicamente dividido. Jungla, matorral o jardín, la variedad no se ha reducido con el paso de los años, sino todo lo contrario; aunque ahora el rigor ha mejorado sustancialmente. En el cuadro n.º 1 aparece un resumen de las principales características de los enfoques estudiados.

3. El poder y la necesidad

La mayoría de las teorías que estudian las organizaciones apuestan por una creciente homogeneidad entre ellas; por causas muy distintas en cada caso, pero todas aquellas que comparten una misma situación se acaban pareciendo entre sí. Los isomorfismos pueden ser de dos formas, según cuáles sean sus motivos (DiMaggio y Powell, 1983). Los isomorfismos cooperativos buscan legitimación y reconocimiento social, según nos diría la teoría institucional. Las

CUADRO N.º 1

LAS PRINCIPALES ESCUELAS DE DISEÑO ORGANIZATIVO

	Ecología	*Dependencia de recursos*	*Teoría institucional*	*Contingencia*	*Economía de las organizaciones*	
					ECT	*Teoría de la agencia*
Unidad de análisis	Población o comunidad de poblaciones	Organización	Organización	Organización	Transacción	Relación principal-agente
Concepto de organización	Forma organizativa	Coaliciones que emplean recursos	Sistema social	Sistema técnico	Estructura de gobierno que minimiza los costes de transacción	Nexo de contratos
Objetivo de la organización	Sobrevivir	Maximizar (minimizar) el poder (la dependencia) respecto del entorno	Obtener legitimidad	Maximizar la eficiencia (congruencia entre contingencias y organización)	Maximizar la eficiencia	
Asunciones básicas	1. Pueden identificarse poblaciones 2. Cada población tiene mecanismos de selección. Se enfatiza el proceso de selección frente al de adaptación	1. Distribución asimétrica de recursos en el entorno 2. Las organizaciones tratan de aumentar su poder/reducir su dependencia de otras controlando los recursos clave	1. Las organizaciones adoptan formas organizativas parecidas 2. El proceso de homogeneización puede lograrse por tres vías: normas, coerción o mimetismo	1. No existen formas organizativas óptimas 2. Cada organización debe adaptar su estructura y procesos a las contingencias que afronta: tamaño, edad, tecnología, entorno, estrategia	1. Caracterización de las transacciones 2. Determinación de la estructura de gobierno que minimice los costes de transacción	1. Identificación del problema de agencia 2. Análisis de las formas de resolución: sistemas de control, y aseguramiento 3. Diseño de la más adecuada
Supuestos sobre el comportamiento humano	1. Racionalidad limitada 2. Información incompleta		1. Búsqueda de aceptación social 2. Aceptación de valores y normas comúnmente aceptados, aun cuando vayan contra sus intereses	Racionalidad	1. Racionalidad limitada 2. Comportamiento oportunista	
Disciplina de partida	Biología	Sociología y Ciencia Política	Sociología	Economía	Economía	Economía
Bibliografía básica	Hannan y Freeman (1977, 1989) McKelvey (1982) Aldrich (1979)	Pfeffer y Salancik (1978)	Meyer y Rowan (1977) Powell y Di Maggio (1991)	Woodward (1971) Lawrence y Lorch (1967) Pugh *et al.* (1968) (Chandler, 1962)	Williamson (1975, 1985) Ouchi (1980)	Jensen y Meckling (1976) Eisenhardt (1988, 1989)

organizaciones no pretenden seleccionar el mejor diseño, tan sólo el de mayor aceptación social, gracias a lo cual estarán en mejor disposición para obtener recursos adicionales en el futuro. Los isomorfisomos competitivos surgen cuando las presiones del entorno son tan fuertes que expulsan a las organizaciones inadaptadas. La eficiencia es el criterio que guía ahora la selección de la forma organizativa a adoptar. Es lo que postulan la ecología de las poblaciones, el enfoque contingente y la economía de las organizaciones.

A la postre, las organizaciones acaban por parecerse, ya que las que no se adapten desaparecerán. Por ello, la única de-

cisión racional será la de tomar medidas para facilitar esa adaptación pasiva. Además, el modelo de selección es ciego. Unos decisores aciertan, otros se equivocan, pero la capacidad selectiva del entorno es implacable: los que se confundan desaparecerán.

En consecuencia, bien sea de forma consciente —porque los decisores son capaces de tomar decisiones correctas—, bien de forma inconsciente —porque las ineficientes y mal adaptadas se van del mercado—, se produce un proceso de corte darwinista, ya familiar desde el modelo neoclásico, que selecciona la forma correcta de adaptación en cada caso. En estas condiciones, el papel de los directivos es, en el mejor de los casos, secundario, y casi de seguro irrelevante. En lugar de tener capacidad para decidir cómo afrontar una contingencia o diseñar una estrategia que, por principio, debería ser única, han de limitarse a aplicar lo que otros antes que ellos han hecho. En el extremo, se convertirían en administradores, lo que parece un supuesto bastante fuerte a la vista de la experiencia directa, pero también de la investigación empírica. El desconocimiento de los procesos de decisión y poder que surgen en las organizaciones puede darnos una visión excesivamente mecanicista de éstas, lo que está en línea con los planteamientos de la escuela clásica, pero desconoce otras aproximaciones mas vinculadas con la dirección estratégica.

En concreto, las asunciones anteriores plantean una serie de interrogantes, entre los podrían entresacarse los siguientes:

— ¿Sólo existe un único diseño óptimo? ¿Podrían utilizarse diferentes soluciones para el mismo problema?

— ¿El entorno es realmente tan exigente como para eliminar a los ineficientes? ¿Son tan fuertes las presiones competitivas del medio?

— ¿Es realista el supuesto de racionalidad que comparten la mayoría de las teorías? Los decisores ¿son racionales o, como mucho, limitadamente racionales?

La idea de que existe un único diseño óptimo para cada situación, es decir, que sólo puede emplearse una solución determinada para cada tipo de problema, choca con un principio muy querido a la teoría de la organización: la equifinalidad. Una buena parte de las teorías modernas sobre la organización encuentran su sustento en la teoría de sistemas, que proporciona conceptos hoy básicos, como el de sistema abierto, del que se deriva, precisamente, la idea de interacción medio-organización. Pues bien, la equifinalidad es otro de los principios nucleares de esa teoría, que postula la posibilidad de que el mismo resultado pueda alcanzarse de distintas maneras. Sin embargo, cuando se trata de proponer soluciones organizativas, se asume que siempre habrá una óptima.

No es casual que en los últimos años haya adquirido un predicamento creciente dentro de la dirección estratégica la teoría basada en los recursos, que defiende la heterogeneidad empresarial. Cada empresa es y debe ser más diferente, como resultado de la dotación de recursos y capacidades que haya ido acumulando gracias a las decisiones pasadas, e incluso a la suerte que haya tenido. En estas condiciones, se hace difícil aceptar que todas ellas deban adoptar diseños organizativos similares so pena de desaparecer. La forma de organización que la empresa adopte será determinante en el proceso de generación de las capacidades (Fernández, 1993) gracias a las cuales será posible la movilización colectiva de sus recursos (Amit y Shoemaker, 1993).

De lo que se trata es de seleccionar una serie de elementos de diseño organizativo que permita desempeñar una función concreta, la que se necesita para responder a las exigencias de una tarea. Y esto en algunos casos podría realizarse de varias formas; de manera que, previsiblemente, y junto a problemas que sólo puedan resolverse de una manera, haya otros para los que existen varias posibilidades de resolución factibles. Por lo tanto, diferentes combinaciones de variables estructurales y sistemas de incentivos podrían ser capaces de realizar el mismo trabajo, relacionarse con el entorno, aplicar una estrategia, en suma, en línea con las propuestas de Galbraith (1977).

En otras situaciones, una organización tendrá que tratar de desempeñar simultáneamente funciones distintas y contradictorias, al enfrentarse a demandas también contrapuestas. Para resolver este dilema, se deberá decidir primero qué demandas serán satisfechas de forma prioritaria, y después cómo hacerlo; y de nuevo aquí podrían darse casos en los que existan diferentes formas de desempeñar la misma función (Gresov y Drazin, 1997). En cualquier caso, siempre que haya que tomar decisiones, bien sobre qué funciones primar, bien sobre cómo desempeñarlas, aparece como determinante la figura de los encargados de tomar esas decisiones, su poder relativo, su grado de aversión al riesgo y sus conocimientos. Es decir, los decisores y sus características ya no van a ocupar un lugar irrelevante en el proceso de diseño de la estructura a emplear.

Por lo demás, se podría alegar que, aunque el decisor no sea hiperracional, la misma dinámica de los acontecimientos desplazará a las organizaciones que no seleccionen la estructura y los procesos idóneos; pero, de nuevo, esto puede ser un supuesto demasiado fuerte, a la vista de la evidencia empírica disponible. En presencia de mercados imperfectos, debería bastar con seleccionar un diseño satisfactorio, no óptimo (Roberts y Greenwood, 1997, 352), para garantizar no sólo la permanencia de la empresa, sino la obtención de unos resultados más que satisfactorios. De hecho, las organizaciones no siempre deben adaptarse de forma pasiva ante cambios producidos exógenamente. Antes al contrario, tienen capacidad para modificar el entorno en el que actúan y dictar nuevas reglas del juego mediante el proceso de formulación y puesta en práctica de una estrategia (Child, 1972).

En resumen, la intervención del decisor en el proceso de elección del diseño puede no ser indiferente, si existen varias opciones disponibles o hay que seleccionar previamente qué funciones se prefiere satisfacer, en un entorno donde las presiones ambientales no parecen tan exigentes. Esto nos lleva directamente al decisor y sus características y al estudio de los procesos de toma de decisiones, lo que incluye indefectiblemente el análisis del poder. Es decir, pasamos de una serie de aproximaciones asépticas a otra dominada por los procesos decisorios y de poder, que las primeras olvidaron (salvo, en parte, la teoría institucional).

A ello se añade, por último, el problema de la racionalidad limitada; de manera que al aplicar criterios de satisfacción, en lugar de maximización, cada organización podría llegar a soluciones distintas capaces de sobrevivir porque las presiones ambientales no son tan fuertes como para impedir la convivencia con éxito de diferentes soluciones. Piénsese, por ejemplo, en la economía de los costes de transacción; no deja de ser paradójico que la misma teoría que postula la existencia de costes de transacción como consecuencia de la racionalidad limitada, olvide este supuesto cuando se trata de elegir entre estructuras de gobierno alternativas (Dow, 1987): aquí ya no hay limitaciones de la racionalidad ni problemas de falta de información, el decisor será capaz de seleccionar el diseño óptimo.

El diseño estructural no es necesariamente un problema de índole técnica —resoluble, por lo tanto, de modo racional—, sino que depende de los procesos decisorios y políticos que invariablemente lo acompañan; procesos que se llevan a cabo en una estructura preexistente que influye en la distribución de información y poder dentro de la organización, en las elecciones estratégicas, incluidas sus propias modificaciones, y en la ascensión y configuración de una coalición dominante. La estructura establece el soporte del sistema de comunicaciones formal de la entidad, por lo que influye en la selección de los problemas a considerar, en las decisiones a tomar y en los individuos que participarán en ellas, junto con las relaciones que mantendrán entre sí y la información de que dispondrán.

En estos términos, la estructura no sería tan sólo el resultado de la asignación de tareas dentro de la organización, sino que la autoridad, el control sobre los recursos y la toma de decisiones también serán repartidos (Pfeffer, 1981, 224) y adjudicados a determinados puestos y roles. El diseño organizativo, merced a la disposición jerárquica, proporciona una base primordial del poder, por lo menos de posición; permite, por otra parte, a determinados individuos situarse en puntos de absorción de incertidumbre o administrar «contingencias estratégicas»(Hickson *et al.,* 1971) para el resto de la organización, gracias a las interdependencias inherentes a toda división del trabajo y al desigual reparto de recursos esenciales. Por ello, la estructura organizativa influye en la distribución interna de poder y en la composición de la coalición dominante; ésta, por su parte, será previsiblemente reacia a toda modificación que atente contra su posición preeminente, que tratará, a su vez, de consolidar o incrementar.

La coalición que resulte dominante se convierte en una nueva variable contingente (Montanari, 1978; Robbins, 1987). De ella dependerán la definición de los criterios de eficiencia a seguir por la organización y la toma de una serie de decisiones de carácter estratégico, cuales son los propios cambios estructurales. Es decir, el poder y quienes lo tengan pueden ser claves en la selección de un determinado diseño organizativo; lo que supone que las preferencias, valores, creencias y conocimientos de la coalición dominante influirán sobre la selección de un determinado diseño organizativo, y ello nos conduce de nuevo al enfoque institucional.

La introducción del poder y de las características de los decisores en el proceso de elección de la estructura a aplicar no supone que haya que olvidar toda preocupación por la eficiencia y la búsqueda del mejor diseño. Sólo se trata de reconocer el papel activo que aquéllos tienen tanto en la definición del futuro de la empresa como en la forma en que

ésta lo abordará; estrategias y estructuras, en suma, en un entorno cuya complejidad y multiplicidad de exigencias puede permitir un cierto margen de maniobra en el ajuste de una y otra.

Lamentablemente, los procesos de cambio dentro de las organizaciones han sido muy poco estudiados por las diferentes aproximaciones teoréticas; unas porque en realidad no les otorgan importancia —como la ecología de las poblaciones— y otras porque los dan por dados. Hay poca investigación sobre este tema, aunque el estudio de los cambios tal vez sea una buena forma de abordar la integración de las diferentes teorías, y con ello la importancia relativa que se pueda otorgar al empleo de criterios objetivos en el diseño de las estructuras (7).

III. EL ARREGLO DEL JARDÍN

En este apartado, se presentarán algunas de las principales aportaciones hechas por las teorías que se han comentado con anterioridad al diseño de las estructuras organizativas. Con ello pretendemos recoger un conocimiento aplicado, de utilidad para las empresas y sus directivos; al tiempo que mejorar nuestro entendimiento sobre esas teorías, sus similitudes y diferencias. A la postre, de lo que se trata, retomando la metáfora inicial, es de cercar el jardín y bosquejar sus senderos y parterres, de manera que puedan llegarse a establecer vías de confluencia

Para realizar esta revisión, distinguiremos entre estructuras operativas y primarias. Estas últimas constituyen el esqueleto básico de la organización, resultado de una serie de decisiones relacionadas con la forma de departamentalización básica aplicada, sea por funciones, por propósito (producto, cliente o mercado) o ambas. Estas estructuras pueden ser, en consecuencia, funcionales, divisionales o matriciales. Por estructuras operativas entendemos las estructuras que adoptan los departamentos que se han constituido en una determinada estructura primaria; y que pueden ser básicamente de dos tipos: burocráticas y adhocráticas, si empleamos la terminología de Mintzberg (1984), o mecánicas y orgánicas, en la de Burns y Stalker (1961). Ambos tipos pueden emplearse en las estructuras funcionales tanto como en las divisionales. Así, un departamento de I+D previsiblemente será más orgánico que uno de producción. De manera similar, una multidivisional puede emplear divisiones organizadas internamente como burocracias y como adhocracias. Una matriz, por lo demás, puede conservar partes más estables (Mintzberg,1984).

1. Las estructuras primarias: Estrategia *vs.* poder

Las empresas con un tamaño mínimo (es decir, a las que no basta con una estructura simple) pueden optar entre tres tipos de estructura: funcional, divisional o matricial. La decisión sobre cuál de ellas elegir depende del tipo de estrategia corporativa de la empresa, si nos atenemos a las propuestas del enfoque contingente (Chandler, 1962), aunque para la ECT la M-Form, un tipo concreto de divisional, constituye la estructura eficiente (Williamson, 1975). Ambas teorías, con todo, asumen que la elección de la estructura obedece a criterios técnicos. Por el contrario, el enfoque institucional introduce otros factores explicativos, en concreto sobre la difusión de las estructuras multidivisionales (Meyer y Rowan, 1977; Palmer *et alii,* 1993).

En la estructura funcional los recursos humanos y materiales se agrupan por funciones como compras, producción o ventas, lo que favorece la eficiencia y la especialización, al reunir a todos los expertos en una actividad. Jerarquía y normas son los principales mecanismos de coordinación usados en ella. A cambio, pueden experimentar problemas de coordinación por la orientación parcial, precisamente, de esos departamentos. Sobre todo, a medida que aumenta la variedad de los negocios de la empresa, porque ésta se va diversificando o extendiendo hacia nuevos mercados geográficos. Por ello, son útiles para poner en práctica estrategias de producto único o de pocos y muy relacionados productos. Las estrategias de diversificación introducen una complejidad creciente, cada vez más difícil de gestionar con estructuras funcionales, donde los departamentos especializados deben coordinarse para facilitar el flujo de distintos productos dirigidos a distintos mercados. Esto sobrecarga a la alta dirección, que es la única capaz de coordinarlos, por lo que, a la postre, acaba sólo preocupándose por las decisiones operativas, el día a día, y no por la definición de las futuras líneas estratégicas que debe seguir la organización.

La alternativa consiste en crear estructuras multidivisionales, con divisiones autocontenidas, que se ocupan de los recursos y decisiones relacionadas con cada línea de negocio, dejando para la oficina central las decisiones estratégicas. Williamson (1975) retoma esta idea y propone la M-Form como estructura eficiente, capacitada para resolver el problema de agencia entre accionistas y directivos y

asignar recursos mejor que el mercado de capitales. Éstas, de hecho, son las únicas funciones de la oficina central: reasignar los recursos financieros de la empresa entre divisiones que compiten por ellos en términos de rentabilidad esperada y asignar y disciplinar a los directivos de las divisiones. A partir de ahí, las divisiones gozan de autonomía operativa. Su labor se evaluará exclusivamente a través de los resultados que alcancen —y de los que son responsables, puesto que la oficina central no interviene en ellas. De aquéllos dependerá también la retribución de los directivos.

Sin embargo, los resultados empíricos sobre la presunta superioridad de esta estructura no son todo lo concluyentes que cabría desear. De los estudios realizados, la mayoría confirma la superioridad de la M-Form, pero en algunos de ellos la evidencia de unos resultados superiores es débil, cuando no ambigua; incluso algunas investigaciones han encontrado que los resultados asociados con la M-Form eran peores (véase Hoskinson *et alii,* 1993, para una revisión de los mismos).

¿A que obedecen estos hallazgos? El análisis de la estructura multidivisional no deja de ser otra manifestación de la comparación entre mercados y jerarquías. Lo que se dilucida en realidad son las ventajas que puede aportar la organización a un conjunto de negocios que podrían actuar igualmente de forma independiente en los mercados; Williamson (1975) apunta dos, pero ¿no habría más?

Las ventajas competitivas de las empresas se sustentan sobre la posesión de un conjunto de recursos y capacidades que pueden aplicarse simultánea o sucesivamente en distintos negocios, dando pie a la explotación de sinergias o economías de ámbito (Robbins y Wiersema, 1995; Markides y Williamson, 1996) (8). Esta estrategia corporativa requiere, para su puesta en práctica, una organización crecientemente compleja. No basta con diseñar divisiones autónomas ligadas por vínculos financieros y directivos; es preciso fomentar el flujo de información y la colaboración entre las divisiones, así como la forma de explotar centralizadamente esos recursos y capacidades mediante el diseño de una oficina central poderosa que centraliza una serie de actividades, al tiempo que estimula la puesta en común de recursos entre las divisiones (Lorch y Allen, 1973).

Esa organización de carácter cooperativo es capaz de proporcionar ventajas derivadas de la puesta en común de recursos, a costa de romper con el modelo diseñado por la ECT, fundado sobre la competencia y el corto plazo. En realidad, aparece un segundo tipo de multidivisional centralizada —la CM-Form— (Hill, 1988; Hill y Hoskinson, 1987), similar al modelo de planificación estratégica encontrado por Goold y Campbell (1989) y en contraposición al modelo de control financiero, similar a la M-Form, y también identificado por estos últimos.

En contrapartida, el modelo de la M-Form parte de la premisa de que el mercado de capitales presenta imperfecciones, algo discutible en una economía global, como la presente (9). No es casual que los grandes grupos muy diversificados, como los *chaebol* coreanos y los *keiretsus* japoneses, hayan surgido en países sin mercados financieros desarrollados. Tampoco parece casual que en países como Alemania y España, donde el sistema bancario ha tenido históricamente un peso superior al de los mercados —justo lo contrario del mundo anglosajón—, la banca haya participado directamente en la industria y dado origen a grupos muy diversificados. Es decir, este papel de la organización como sustituta del mercado, de capitales en este caso, podría entenderse en países y épocas en las que éste no estuviera desarrollado; cuando las circunstancias cambian, también lo hace la justificación correspondiente.

En cualquier caso, la M-Form está capacitada para actuar como accionista activo, y disciplinar a los directivos, siempre que se resuelva el problema de agencia entre accionistas y directivos de la central (10). Ello hace que la M-Form sirva para gestionar una cartera de negocios estables y no demasiado extensa, ya que, en este caso, se reduce la asimetría de información entre accionistas y directivos, por lo que aquéllos podrán evaluar mejor el comportamiento de sus agentes (Dundas y Richardson 1982; Goold y Campbell, 1989).

Hasta ahora, el planteamiento sigue estando basado en términos de eficiencia: se buscan las mejores soluciones, sean éstas universales o contingentes, respecto al tipo de estrategia corporativa seguida por la empresa. Sin embargo, las razones que explican la difusión de la estructura multidivisional pueden ser otras que la búsqueda de eficiencia. Tanto la aplicación de este diseño como el seguimiento de la estrategia de diversificación que la provoca tienen otras posibles explicaciones, como, por ejemplo, el poder relativo de los encargados de seleccionar una y otra. La primera la proporciona la teoría de la agencia, ya que se trata de una estructura que favorece el crecimiento —objetivo muy caro a los directivos— (11); lo mismo que los procesos de di-

versificación no relacionada, que la aplicación de la M-Form favorece. No deja de ser curioso, por lo demás, que las empresas donde se ha empleado esta estructura multidivisional estuviesen mayoritariamente dirigidas por profesionales de formación comercial o financiera (Fligstein, 1985).

Por su parte, no hay que descartar el efecto de factores institucionales, de carácter normativo o mimético. Las consultoras se han dedicado a proponer esta forma organizativa o sus variantes como las unidades estratégicas de negocio (SBU), lo mismo que las escuelas de negocio más reputadas. Así, se ha detectado cómo las empresas cuyos directivos se habían formado en escuelas de élite adoptaban esta forma con más frecuencia que el resto (Palmer *et al.,* 1993). El mimetismo y el deseo de parecerse a otras empresas del sector también parece haber tenido algo que ver en la adopción ulterior de este diseño, al menos a juzgar por los hallazgos de Fligstein (1985; 1991). Según esto, el proceso de adopción de las formas multidivisionales se regiría sucesiva —o incluso simultáneamente— por criterios de eficiencia y de legitimidad.

2. Estructuras operativas: Eficiencia *vs.* innovación

Gracias a los estudios realizados dentro del enfoque contingente, hemos llegado a identificar qué tipo de organización es más útil en función de las principales contingencias: tamaño, tecnología, entorno. Básicamente, podemos emplear dos grandes tipos —burocráticas y orgánicas—, según que lo que se pretende sea favorecer la eficiencia y la estabilidad o la innovación y la flexibilidad, respectivamente. Las características más destacadas de unas y otras aparecen en el cuadro n.º 2.

Las estructuras mecánicas se caracterizan por una definición estricta de roles, con derechos y responsabilidades claramente definidos para cada puesto. La división del trabajo, pues, es alta, y los principales mecanismos de coordinación empleados son las normas, procedimientos y roles, así como la autoridad jerárquica, que supone la aceptación del criterio de los superiores. Se trata, entonces, de una estructura bien dotada para hacer un trabajo repetitivo, aunque sea muy complejo, especialmente si es complejo; ya que ordena y regula el trabajo y la secuencia de operaciones. En ella se emplean tecnologías rutinarias, donde no aparecen muchas incidencias o, de aparecer, existen procedimientos para resolverlas. Por lo tanto, favorece la eficiencia, pero no la flexibilidad, por lo que es

CUADRO N.º 2

CARACTERÍSTICAS DE LAS ESTRUCTURAS ORGÁNICAS Y MECÁNICAS (HARRISON, 1987, 83-84)

Descripción	*Estructuras mecánicas*	*Estructuras orgánicas*
Roles, responsabilidades	Especializados, claramente definidos.	Difusos, flexibles, cambiantes.
Coordinación y control	Supervisión jerárquica, roles, procedimientos estandarizados, planes detallados, evaluación frecuente de los resultados alcanzados.	Consulta entre los que tienen relación con la tarea, objetivos difusos y cambiantes, planes flexibles, evaluación de resultados a largo plazo.
Comunicación	De arriba-abajo. Los contactos externos son responsabilidad de la alta dirección.	Multidireccional. Contactos con el exterior a todos los niveles.
Supervisión y liderazgo	No participativo. Autoridad fundamentada en la posición y la experiencia.	Participativo. Énfasis en el trabajo en equipo. Autoridad basada en el conocimiento y la experiencia.
Fuentes de conocimiento	Local, interna.	Externa, cosmopolita: orientación profesional.
Es más aconsejable cuando:		
La tecnología es	Rutinaria. Bien entendida y estandarizada.	No rutinaria. No bien entendida y diseñada para cada problema.
El entorno es	Previsible: simple y de cambios presumibles.	Imprevisible: complejo, cambiante rápidamente.
Los criterios de efectividad son	Eficiencia. Operaciones y resultados previsibles. Fácil control.	Creatividad, innovación y capacidad de adaptación. Desarrollo de recursos humanos.

útil ante un entorno previsible, estable, sin grandes cambios.

Por el contrario, las estructuras orgánicas son mucho más adaptables. Los puestos están definidos de forma mucho más genérica, importan más los conocimientos que la posición jerárquica. La coordinación se efectúa sobre todo a través de mecanismos laterales (Galbraith, 1977) que facilitan el flujo de información en todas direcciones y favorecen el trabajo en equipo y la interacción permanente entre personas de cualificación diferente. Es una estructura preparada para acometer problemas nuevos y mal planteados, sobre los que no hay mucha información, es decir, donde se utilizan tecnologías no rutinarias; favorece la innovación y el cambio, de ahí su utilidad para trabajar en entornos complejos y, sobre todo, dinámicos.

Paradójicamente, sin embargo, ha surgido en los últimos años toda una literatura que preconiza soluciones organizativas adecuadas a cualquier empresa y actividad. Sobre la base de la experiencia japonesa, se defiende la utilidad indiscutida de elementos de diseño como los equipos interfuncionales, la organización por procesos, el aplanamiento de las jerarquías y la descentralización de la toma de decisiones.

3. Las nuevas formas organizativas. La gestión del conocimiento

Este tipo de propuestas se fundamenta sobre una concepción de la empresa como un depósito de conocimiento, capaz de generar y aplicar nuevo conocimiento (Grant, 1996, Conner y Prahalad, 1996; Kogut y Zander, 1992; Nonaka y Takeuchi, 1995); lo que otros denominan organización que aprende (*learning organization*) (12), es decir, que es capaz de generar, almacenar, recuperar, combinar y trasmitir conocimientos dentro de ella.

La importancia del aprendizaje —más allá del conocido efecto experiencia— parece haber sido «descubierta» recientemente tanto por el mundo de la práctica como por el de la academia (Levinthal y March, 1993), que a su vez lo ha conectado con el enfoque de los recursos y capacidades, en buena medida traducibles en nuevas formas de conocimiento. La idea de que las ventajas competitivas de la empresa se sustentan sobre sus recursos y capacidades ha hecho de la adquisición y explotación de conocimientos un punto nuclear (13); lo que lleva a diseñar estructuras y sistemas de incentivos capaces de favorecer el flujo de conocimientos dentro y fuera de la organización; así como facilitar que las personas que posean esos conocimientos estén dispuestas a compartirlos con otras.

El conocimiento está disperso por toda la empresa, es crecientemente específico y tiene un fuerte componente tácito, lo que reduce su movilidad y dificulta su traslado hacia niveles superiores de la jerarquía, y con ello la concentración de la toma de decisiones (Grant, 1996). Por tanto, el diseño debe preocuparse por crear un contexto de trabajo que estimule la autonomía y la toma de responsabilidades por parte de los empleados (Spender, 1996, 47). El hecho de que muchos conocimientos, además, residan en los individuos y grupos que los utilizan supone que el principal recurso de la empresa no pertenezca a ésta, sino a sus empleados; de ahí, de nuevo, la importancia de contar con su colaboración y la necesidad de descentralizar la toma de decisiones para que sean ellos quienes decidan.

De manera similar, la necesidad de combinar muchos conocimientos distintos, poseídos por distintas personas, explica la formación de equipos y grupos en todos los niveles de la organización, desde los círculos de calidad en producción hasta los equipos de desarrollo de nuevos productos.

Ahora bien, debemos tener cuidado con las recomendaciones de carácter universal que parecen rodear los nuevos diseños. La formación de equipos y la constitución de estructuras orgánicas puede ser útil para generar nuevo conocimiento, pero también hay que conservar y trasmitir el que ya se posee, así como el que se vaya produciendo; aprendizaje no equivale a cambio continuo. Los equipos tienen problemas para explotar y transferir los conocimientos que ya se han producido. Más aún, su uso es difícil cuando se quiere aplicar a la resolución de problemas muy complejos o a la introducción de innovaciones radicales (Westney, 1994; Hedlund, 1994). En efecto, por un lado, el proceso interactivo y participativo consume mucho tiempo, por lo que tal vez no sea el más adecuado para hacer frente a tareas muy complejas, que, en su lugar, pueden abordarse mediante una parcelación y secuenciación del trabajo (14). Por otro lado, el trabajo en equipo prima la cooperación frente a la especialización, por lo que es discutible que sea el idóneo para abordar innovaciones radicales, que requieren el dominio absoluto de una disciplina (15).

Con todo, los nuevos diseños no sólo deben resolver los problemas que plantea la generacion de nuevo conocimiento;

para conservar, explotar y comunicar ese conocimiento siguen siendo necesarias las estructuras que emplean la jerarquía como principio de coordinación, junto con el empleo de normas y procedimientos. Las capacidades de la empresa —«lo que sabe hacer»— se traducen en rutinas (Nelson y Winter, 1982), por lo que la forma en que la empresa las diseña, aplica y trasmite es fundamental en el proceso de aprendizaje organizativo (Pisano, 1994).

De nuevo nos encontramos con la eterna dicotomía: es preciso explorar nuevas formas de conocimiento al tiempo que se explotan los conocimientos disponibles, variación frente a retención en la terminología ecológica. Los nuevos diseños no deben renunciar a ninguno de los dos objetivos (Weick y Westley, 1996, Nonaka y Takeuchi, 1995); antes al contrario, han de ser capaces de combinar equipos y jerarquías en la misma organización. Ejemplos de este tipo de diseños los proporcionan las estructuras hipertextuales diseñadas por Nonaka y Takeuchi (1995) y el concepto de circularidad de Ackoff (1989).

La necesidad de combinar eficiencia e innovación es especialmente sentida en las organizaciones grandes y complejas. Históricamente, se ha convenido en que a medida que la empresa gana en complejidad y diversidad, como consecuencia del paso de estrategias monoproductoras y centradas en un país a otras basadas en la diversificación y la globalización, debería ir modificando su estructura, de funcional a divisional o, si acaso, matricial, si necesitaba atender simultáneamente varias fuentes de diversidad. En ningún caso se cuestionaba el principio jerárquico de organización y coordinación de las actividades; como mucho, la matriz incorporaba un segundo tipo de autoridad, que completaba el diseño original, aunque con muchos problemas.

Ahora, por el contrario, se postula la relajación del principio de autoridad como mecanismo de coordinación y la introducción de elementos de mercado dentro de la empresa (Birkinshaw, 1997). La empresa se configuraría como una red de unidades dotadas de una elevada autonomía de actuación y responsables de sus resultados, capaces de competir y cooperar entre sí. Es decir, se espera de ellas —y trasmitir esta idea será, precisamente, una de las responsabilidades de la alta dirección— que cooperen e intercambien conocimientos e información, pero también se admite que trabajen con empresas ajenas a la red, aunque sean competidoras. Una unidad de producción, por ejemplo, puede abastecerse en el mercado si la oferta del proveedor interno no es competitiva. Un departamento de distribución estaría autorizado a comercializar productos de terceros si los considerara mejores. Las unidades de I+D podrían vender sus servicios a las divisiones del producto (Halal, 1998).

En cualquier caso, uno de los elementos centrales de diseño es la paulatina sustitución de la jerarquía por las relaciones laterales como elemento de coordinación; en el bien entendido de que esto no conllevará un incremento de los costes de transacción, por varias razones. Primero, los extraordinarios avances en el campo de las comunicaciones reducen los problemas de incertidumbre y asimetría de información, con costes cada vez menores. Segundo, la creación de una cultura de confianza y cooperación debe traducirse en una reducción de los costes de transacción (16) y de comunicación, al establecer normas explícitas e implícitas de coordinación (Kogut y Zander, 1996).

Es decir, las estructuras multidivisionales clásicas se diferenciaban según las funciones que desempeñaba la oficina central y los mecanismos y tipos de relación entre las divisiones. Ahora, las nuevas formas organizativas abogan por la reducción de la oficina central, a cambio de enfatizar aún más los mecanismos de relación entre las divisiones y de facilitar el intercambio de información y conocimientos entre ellas. Es lo que algunos denominan estructuras federadas (Miles y Snow, 1986; Handy, 1992) y otros N-Form (Hedlund, 1994; Bartlett y Ghoshal, 1993) (N por nueva y por ser la letra siguiente a la M). En el cuadro n.º 3 aparece la comparación entre ambas estructuras.

La N-Form está concebida para gestionar una amplia variedad de negocios que comparten entre sí múltiples interrelaciones tangibles e intangibles. Ahora bien, en lugar de emplear una oficina central poderosa, del tipo de las que hemos visto en los modelos de multidivisional centralizada y de planificación estratégica, se pretende ahora que los recursos se descentralicen a las unidades operativas, que operan con dependencia limitada de la matriz corporativa en lo que se refiere a recursos humanos, financieros o tecnológicos, pero con considerable interdependencia entre ellos «[....]; la organización se va a desarrollar y dirigir según el principio de proliferación y subsiguiente agregación de pequeñas unidades independientes, de abajo arriba, en lugar de una de división y descentralización de recursos y responsabilidades desde arriba» (Bartlett y Ghoshal, 1993, 42).

Es decir, el modelo de las redes o federaciones de empresas

CUADRO N.º 3

N-FORM *VS.* M-FORM (HEDLUND, 1994, 83)

	N-form	*M-form*
Interdependencia tecnológica	Combinación	División
Interdependencia entre el personal	Constelaciones temporales, dado un grupo de personas	Estructuras permanentes, donde cambian los grupos de personas
Nivel organizativo crítico	Medio	Alto
Red de comunicaciones	Lateral	Vertical
Funciones de la alta dirección	Catalizador, arquitecto	Monitor, asignador de recursos
Ámbito competitivo	Concentración,economías de profundidad, partes combinables	Diversificación, economías de escala y ámbito, partes semi-independientes
Forma organizativa básica	Heterarquía	Jerarquía

no reproduce las relaciones estrictas de mercado (17); antes bien, parte de dos premisas claramente diferenciadoras: 1.º) las unidades se unen voluntariamente para cooperar y colaborar; asumen su pertenencia a una red cooperativa; 2.º) sigue existiendo un centro corporativo, más reducido en tamaño, pero no en importancia. Su labor central, ahora, no será la de proveer centralizadamente de muchas actividades a las divisiones o unidades, sino la de favorecer el establecimiento de flujos cooperativos entre ellas y crear ese clima de confianza que los sustente e incentive. La explotación de sinergias se fomenta desde el centro, pero no se realiza desde él, sino que es responsabilidad de las unidades.

Es decir, la oficina central se preocupará de fomentar las interrelaciones y la explotación de sinergias entre las empresas, pero no desempeñará muchas actividades por sí misma, lo que le permitirá conservar un tamaño mínimo. En expresión de Handy (1992, 62), el centro de una federación «existe para coordinar, no para controlar». Se trata, por lo tanto, de combinar las ventajas de lo pequeño y de lo grande dentro de la misma organización (18).

Con ello se pretende construir organizaciones flexibles, con una gran capacidad de respuesta y especialmente orientadas hacia la generación de conocimiento, a partir del modelo de la ABB, a la que todos utilizan como ejemplo. Quiere esto decir que es preciso esperar más tiempo si queremos averiguar hasta qué punto este diseño responde a criterios de eficiencia o es un producto de la moda que se difunde acríticamente con la ayuda de académicos y consultores. Algunos de ellos, de hecho, ya han señalado las limitaciones de una organización que puede perder en eficiencia y especialización lo que gane en coordinación (Hedlund, 1994). En este sentido, se hace necesario un mayor esfuerzo investigador dedicado a estudiar los procesos de generación, almacenamiento y difusión de los conocimientos, tanto en las organizaciones grandes como en las pequeñas.

IV. CONCLUSIONES

En resumidas cuentas, el estudio de las organizaciones ha experimentado un notable avance en los últimos años, con aportaciones provenientes tanto de la Economía como de la Sociología. Esto nos ha permitido mejorar nuestro conocimiento tanto teórico como aplicado, si bien el primero avanza por caminos paralelos, en el mejor de los casos. Ello no obsta para que se estén haciendo serios avances hacia la integración, aunque aún de manera fragmentaria. El problema de algunos de los enfoques más relevantes es su deseo de emular a otras disciplinas que se quieren más científicas, como la economía; lo que hace que se eleve extraordinariamente el nivel de abstracción de algunos trabajos con el objeto de ganar en rigor y reconocimiento de la Academia lo que, paralelamente, están perdiendo en realismo.

En el orden práctico, también encontramos muchas novedades, ya que muy diversas técnicas de gestión hacen propuestas similares sobre cómo organizar en una sociedad regida por los

conocimientos; el problema es la falta de contrastación de tales propuestas, fruto muchas de ellas del afán de emular a las empresas triunfadoras o de una aplicación mimética de las sugerencias de los últimos gurús. Se da aquí el problema contrario: hay que investigar con más rigor el verdadero alcance de muchas de las propuestas que hoy parecen indiscutidas.

En suma, es preciso no sólo establecer vías de conexión entre las diferentes teorías, sino también tender puentes entre teoría y práctica; los estudios relacionados con la dirección de empresas pretenden generar un conocimiento riguroso, pero también aplicable. Abandonar cualquiera de las dos opciones supondría renunciar al objeto último de nuestra disciplina.

NOTAS

(1) Dentro del estudio de las organizaciones, podemos distinguir dos grandes aproximaciones: la teoría de la organización, que se preocupa preferentemente por el diseño de las estructuras; mientras que los estudios sobre comportamiento organizativo analizan la conducta de individuos y grupos dentro de las organizaciones. A nivel individual, algunos de los tópicos más estudiados son percepción, aprendizaje y motivación. Roles, *status,* liderazgo, poder, comunicaciones y conflicto son los principales temas de investigacion a nivel grupal. En contrapartida, la teoría de la organización toma como unidad de análisis la organización o sus principales sub-unidades. Ello no quiere decir que no haya solapamientos entre ambas, sino que cada una de ellas pone el énfasis en aspectos diferentes (Robbins, 1987; 6-7). En cualquier caso, la preocupación nuclear de la teoría de la organización la constituye la estructura de la organización social y su relación con los objetivos; es decir, no estudia «todo» sobre las organizaciones; sino que sus ámbitos de análisis son la estructura, el poder, la autoridad, la estrategia y las relaciones con el entorno (Donaldson, 1985).

(2) Hannan y Freeman (1984) distinguen entre los rasgos centrales de la organización y los periféricos. Entre los primeros se encuentran los objetivos, formas de autoridad, tecnología básica y estrategia de *marketing;* mientras que el número y tamaño de las subunidades, el número de niveles jerárquicos, el alcance del control, los patrones de comunicación y los mecanismos de aislamiento son rasgos periféricos y, por lo tanto, menos sometidos al peso de la inercia que los centrales.

(3) La teoría de la inercia estructural asume que la selección favorece a las organizaciones capaces de demostrar su fiabilidad y responsabilidad; lo que, a su vez, requiere que las estructuras organizativas sean reproducibles y muy estables en el tiempo. La institucionalización de los propósitos organizativos y la estandarización de las rutinas favorecen la reproducibilidad; pero, a cambio, introducen un factor de inercia. Las organizaciones mayores y más antiguas estarán más institucionalizadas y dispondrán de más rutinas; por ello, serán más estables y también más resistentes al cambio, por lo que, por ejemplo, no estarán dispuestas a incrementar su grado de diversificacion. Pues bien, cuando se trata de probar la existencia de una relación inversa entre edad y tamaño y diversificación, simplemente esa relación no aparece (Amburgey y Miner, 1992). Un resultado que la teoría ecológica no esperaba, pero que era perfectamente anticipable para un investigador formado en el campo de la dirección estratégica. Este tipo de contradicciones, en las que abunda la teoría, puede ser una muestra de los problemas que plantea una aplicación de la lógica a una realidad que se desconoce y, de suyo, mucho más compleja. Su preocupación por la generalidad y el empleo de medidas indirectas de las variables organizativas pueden estar también en la raíz del problema.

(4) Éste, a diferencia de Williamson, destaca como dimensiones de las transacciones la ambigüedad sobre los resultados y la incongruencia de objetivos. El clan sería la estructura de gobierno eficiente cuando los niveles de incertidumbre sean muy altos, de manera que ni el control del mercado ni el de la burocracia basten para dirigir los esfuerzos de los directivos hacia sus objetivos.

(5) Los defensores de la teoría de la agencia señalan que, en realidad, el problema no es que todas las personas se comporten de forma oportunista, sino que es costoso distinguir a los oportunistas del resto, por lo que es preferible diseñar mecanismos que prevengan las conductas interesadas.

(6) Alternativamente, se propone la *stewardship theory* (Donaldson y Davis, 1991), que parte del supuesto contrario: los directivos son unos buenos vigilantes, que trabajan de acuerdo con los accionistas en beneficio de éstos. Indudablemente, hay un largo camino por investigar aquí, de manera que, por un lado, se enriquezca el modelo sobre el comportamiento humano con aportaciones de la sicología y de la sociología y, por otro, se emprenda el contraste empírico.

(7) Así, por ejemplo, Tolbert y Zucker (1996) proponen las siguientes fases en el proceso de difusión de una innovación organizativa: *a)* habituación, es decir, cuando aparece un nuevo diseño estructural para resolver un problema concreto. En la medida en que otras organizaciones experimenten el mismo problema, podrán adoptar o no la misma solución, porque no hay consenso sobre su utilidad; *b)* objetivación, cuando se produce un cierto consenso sobre la utilidad de un determinado diseño, lo que favorece su adopción; ésta se verá más impulsada si existen «campeones» que se encargan de apoyarla —como las consultoras—, y *c)* sedimentación, un fenómeno que se producirá cuando el diseño nuevo sobreviva y se transmita a nuevas generaciones de organizaciones.

(8) Alternativamente, podríamos plantear el problema en términos de la diversificación y sus causas. Pese a la creencia extendida de que la diversificación ofrece muchas ventajas, cada vez es más abundante la evidencia empírica que sugiere que, en media, los costes de la diversificación superan a los beneficios (Servaes, 1996, Denis *et al.,* 1997). La diversificación, por definición, introduce complejidad en la gestión, por lo que habrá que identificar cuándo y cómo aporta más que destruye.

(9) Al menos en lo que se refiere a información de carácter general. Ahora bien, es cierto en que habrá casos en los que seguirá existiendo un problema de asimetría de información, por dos posibles motivos. Primero, las empresas no estarán dispuestas a trasmitir información confidencial, lo que equivaldría a divulgar ventajas competitivas. Segundo, el carácter intangible de los recursos y capacidades, fuente de su ventaja, hace que no sean capaces de trasmitir de forma creíble su verdadero valor. En ambos casos, el mercado no podrá apreciar la calidad de las inversiones que se le propone financiar. Ahora bien, en ambos casos, también estamos en presencia de una empresa que posee una dotación de recursos y capacidades que puede utilizar para diversificarse, pero que, al mismo tiempo, por sus propias características, plantea problemas para la financiación externa. No es un problema del mercado, sino de las características de los activos de la empresa.

(10) En realidad, la M-Form genera dos problemas de agencia. Williamson (1975) pretende resolver uno de ellos, el que existe entre los directivos de las divisiones y los de la oficina central, pero nada dice del que se da entre estos últimos y los accionistas. ¿Por qué suponer que está resuelto? No hay garantías de que aquéllos vayan a disciplinar a los responsables de las divisiones. De hecho, la formación de muchos conglomerados obedece, precisamente, al deseo de los directivos de la oficina central de crecer, adquiriendo nuevos negocios con independencia de que vayan a aportar valor al grupo.

(11) Por el contrario, otros grupos de control —por ejemplo, las familias— pueden resistirse a utilizar esta estructura, aun cuando sea la indicada para gestionar la estrategia de diversificación, por temor a perder el control (Palmer *et al.,* 1993).

(12) Como ocurre con casi cualquier tema sobre gestión, muchas de las ideas que habitualmente se engloban dentro de esta expresión no dejan de ser ya conocidas de antiguo, como, por ejemplo, el desarrollo de nuevos productos o la gestión de la innovación. La mayor novedad, a mi juicio, la supone esa intención de integrar todas las funciones relacionadas con el conocimiento y, en particular, lo relacionado con almacenamiento y trasmisión, lo que da un valor añadido adicional al diseño de la organización.

(13) No es propósito de este trabajo la realización de una monografía sobre el conocimiento en la empresa. Sin embargo, y a diferencia de autores como Simon (1991b), quien trata el aprendizaje como un proceso exclusivamente individual, entendemos que

las organizaciones también pueden aprender (KOGUT y ZANDER, 1992; WEICK y WESTNEY, 1996).

(14) La necesidad de introducir orden en la realización de proyectos complejos ha llevado a CUSUMANO y NOBEOKA (1998) a proponer la descomposición de los grandes proyectos en subproyectos que se ordenan de forma jerárquica; cada uno de ellos se asigna a un equipo de trabajo, con autonomía interna, siempre que respete los criterios establecidos para garantizar la coordinación y prelación entre sus proyectos.

(15) En realidad, muchas de las innovaciones introducidas por los japoneses —a los que debemos muchas de las ideas anteriores— son de carácter incremental, aplicadas a la electrónica de consumo o al automóvil.

(16) Véase, por ejemplo, LEONARD-BARTON *et al.* (1994), donde se recogen multitud de ejemplos sobre la combinación de equipos interfuncionales y el apoyo que las nuevas tecnologías les han proporcionado. Véase también CUSUMANO y NOBEOKA (1998).

(17) Nótese que la empresa existe porque es capaz de crear las condiciones que permiten que una serie de individuos integren su conocimiento especializado en mejores condiciones de lo que el mercado permite en presencia de: *a)* conocimiento tácito, y *b)* riesgo de expropiación del conocimiento explícito por parte del potencial comprador (GRANT, 1996, 12). Con la aparición de esta teoría de la empresa basada en los conocimientos (CONNER y PRAHALAD, 1996, KOGUT y ZANDER, 1992), aparece una nueva justificación de la utilidad de la organización, fundada sobre las características del conocimiento y la dificultad que éstas plantean para transmitirlo vía mercado.

(18) No estamos, por lo tanto, hablando de las redes formadas por empresas que sólo colaboran temporal o parcialmente, lo que MILES y SNOW (1986) denominan redes dinámicas y estáticas, respectivamente. En su terminología, podrían parecerse más a las redes internas.

BIBLIOGRAFIA

ACKOFF, R. (1989), «The circular organization: An update», *Academy of Management Executive,* 3 (1), págs. 11-16.

ALDRICH, H. (1979), *Organizations and Environments,* Prentice Hall, Englewood Cliffs, Nueva Jersey.

AMBURGEY, T. L., y MINER, A. S. (1992), «Strategic momentum: The effects of repetitive positional, and contextual momentum on merger activity», *Strategic Management Journal,* 13, págs. 335-48.

AMIT, R., y SHOEMAKER, P. J. (1993), «Strategic assets and organizational rent», *Strategic Management Journal,* 14, páginas 33-46.

ASTLEY, W. G. (1985), «The two ecologies: Population and community perspectives on organizational evolution», *Administrative Science Quarterly,* 30, págs. 224-41.

ASTLEY, W. G., y FOMBRUM, C. J. (1983), «Collective strategy: Social ecology of organizational environments», *Academy of Management Review,* vol. 8, n.º 4, páginas 576-586.

BACHARACH, S. B. (1989), «Organizational theories: Some criteria for evaluation», *Academy of Management Review,* 14, páginas 496-515.

BARNEY, J. B. (1990), «The debate between traditional management theory and organizational economics: substantive differences or inter-group conflict?», *Academy of Management Review,* 15, páginas 382-93.

BARNEY, J. B., y HESTERLY, W. (1996), «Organizational economics: Understanding the relationship between organizations and economic analysis», en CLEGG, S. R., HARDY, C. y NORD, W. R., (eds.), *Handboock of Organization Studies,* Sage, Londres, págs. 117 y siguientes.

BARNEY, J. B., y OUCHI, W. G. (1986), *Organizational Economics: Toward a New Paradigm for Understanding and Studying Organizations,* San Francisco, Jossey-Bass.

BARNEY, J. B., y ZAJAC, E. J. (1994), «Competitive organizational behavior: Toward an organizationally-based theory of competitive advantage», *Strategic Management Journal,* invierno, 15, págs. 5-9.

BARTLETT, C. A., y GHOSHAL, S. (1993), *Managing across the borders. The Transnational Solution,* Harvard Business School Press, Cambridge, Mass.

BAUM, J. A. C. (1996), «Organizational ecology», en CLEGG, S. R.; HARDY, C., y NORD, W. R., *Handbook of Organization Studies,* Sage, Londres, págs. 78-114.

BIRKINSHAW, J. (1997), «Entrepreneurship in multinacional corporations: The characteristics of subsidiary initiatives», *Strategic Management Journal,* vol. 18, 3, páginas 207-229.

BRITTAIN, J. W., y WHOLKEY, D. H. (1988), «Competition and coexistence in organizational communities: Population dynamics in electronics components manufacturing», en G. R. CARROLL (ed.), *Ecological Models of Organizations,* Cambridge, M.A., Ballinger, páginas 195-222.

BURNS, T., y STALKER, G. M. (1961), *The Management of Innovation,* Tavistock Publications, Londres.

CHANDLER, A. D. Jr. (1962), *Strategy and Structure,* MIT Press, Cambridge, Mass.

— (1987), *La mano visible,* Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.

CHILD, J. (1972), «Organizational structure, environment and performance: The role of strategic choice», *Sociology,* 6, páginas 1-22.

CHILD, J., y SMITH, C. (1987), «The context and process of organizational transformation-Cadbury Limited in its sector», *Journal of Management Studies,* 24, páginas 565-593.

CLEGG, S. R., y HARDY, C. (1996), «Organizations, organization and organizing», en CLEGG, Sr.; HARDY, C., y NORD, W. R. (eds.), *Handbook of Organization Studies,* Sage, Londres, págs. 1-28.

CONNER, K. R., y PRAHALAD, C. K.(1996), «A resource-based theory of the firm: Knowledge versus opportunism», *Organization Science,* 7, septiembre-octubre, páginas 477-501.

CUSUMANO, M. A., y NOBEOKA, K. (1998), *Thinking Beyond Lean,* The Fress Press, Nueva York.

DENIS, J. D.; DENIS, D. K., y SARIN, A. (1997), «Agency problems, equity ownership, and corporate diversification», *The Journal of Finance,* vol. LII, n.º 1, páginas 135-161.

DI MAGGIO, P., y POWELL, W. (1983), «The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields», *American Sociological Review,* 48, págs. 147-0.

DONALDSON, L. (1990), «The ethereal hand: Organizational economics and management theory», *Academy of Management Review,* 15, págs. 369-81.

— (1995), *American Anti-Management Theories of Organization. A Critique of Paradigm Proliferation,* Cambridge University Press.

— (1996), «The normal science of structural contingency theory», en CLEGG, S. R.; HARDY, C., y NORD, W. R. (eds.), *Handbook of Organization Studies,* Sage, Londres, págs. 57 - 76.

DONALDSON, L., y DAVIS, J. H. (1991), «Stewardship theory or agency theory: CEO governance and share holder returns», *Australian Journal of Management,* 16, páginas 49-64.

DOW, G. K. (1987), «The function of authority in transaction cost economics», *Journal of Economic Behavior and Organization,* 8, págs. 13-38.

DRAZIN, R., y VAN DE VEN, A. H. (1985), «Alternative forms of fit in contingency theory», *Administrative Science Quarterly,* volumen 30, págs. 514-539.

DUNDAS, K. M., y RICHARDSON, P. R. (1982), «Corporate strategy and the concept of market failure», *Strategic Management Journal,* 1, págs. 177-188.

EMERY, F. E., y TRIST, E. L. (1965), «The causal texture of organizational environments», *Human Relations,* 18, páginas 21-32

EISENHARDT, K. (1988), «Agency and institutional theory explanations: The case of retail sales competition», *Academy of Management Journal,* 30, págs. 488-511.

— (1989), «Agency theory: An assessment and review», *Academy of Management Review,* vol. 14, n.º 1, págs. 57-74.

FAMA, E. F. (1980), «Agency problems and the theory of the firm», *Journal of Political Economy,* 88, págs. 288-307.

FERNÁNDEZ, Z. (1986), «La estructura organizativa: Un análisis contingente», *Investigaciones Económicas,* vol. 10, n.º 3, páginas 467-482.

— (1993), «La organización como ventaja competitiva para la empresa», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, 56, páginas 178-193

FLIGSTEIN, N. (1985), «The spread of the Multidivisional Form Among Large Firms, 1919-1979», *American Sociological Review,* vol. 50, junio, págs. 377-391.

— (1991), «The structural transformation of American industry: An institutional account of the causes of diversification in the largest firms, 1919-1979», en DI MAGGIO, P., y POWELL, W. (eds.), *The New Institutionalism in Organizational Analysis,* Chicago, University of Chicago Press, páginas 311-336.

FOMBRUM, Ch. J. (1986), «Structural dynamics within and between organizations», *Administrative Science Quarterly,* 31, páginas 403-21.

FOSS, N. J. (1996), «Research in strategy, economics, and Michael Porter», *Journal of Management Studies,* vol. 33, 1, páginas 1-24

FREEMAN, J. H., y HANNAN, M. T. (1983), «The liability of newness: Age-dependence in organizational death rates», *American Sociological Review,* 48, págs. 692-710.

GALBRAITH, J.R. (1977), *Organization Design,* Addison-Wesley, Reading, Massachusetts.

GHOSHAL, S., y MORAN, P (1996), «Bad for practice: A critique of the transaction cost theory», *Academy of Management Review,* vol. 21, n.º 1, págs. 13-47.

GOOLD, M., y CAMPBELL, A. (1989), *Estrategias y estilos,* Tecnologías de Gerencia y Producción, Madrid.

GRANOVETTER, M. (1985), «Economic action and social structure: The problem of embeddness», *American Journal of Sociology,* vol. 91, págs. 481-510.

GRANT, R. M. (1996), «Toward a knowledge-based theory of the firm», *Strategic Management Journal,* vol.17, invierno, páginas 109-122.

GRESOV, C., y DRAZIN, R. (1997), «Equifinality: Functional equivalence in organization design», *Academy of Management Review,* 22, n.º 2, págs. 403-428.

GRINYER, P. H.; YASSAI-ARDEKANI, M., y AL-BAZZA, S. (1980), «Strategy, structure, the environment, and financial performance in 48 United Kingdom companies», *Academy of Management Journal,* 23, págs. 193-220.

GUPTA, A. K., y GOVINDARAJAN, V. (1986), «Business unit strategy, managerial characteristics, and business unit effectiveness at strategy implementation», *Academy of Management Journal,* 1984, vol. 27, número 1, págs. 25-41.

HALAL, W. E. (1998), *The New Management,* Berrett-Koehler Pu, San Francisco.

HANDY, Ch. (1992), «Balancing corporate power: A new federalist paper», *Harvard Business Review,* págs. 59-72.

HANNAN, M. T., y CARROLL, G. R. (1992), *Dynamics of organizational populations: Density, competition and legitimation,* Oxford University Press, Nueva York.

HANNAN, M. T., y FREEMAN, J. (1977), «The population ecology of organizations», *American Journal of Sociology,* 83, páginas 929-84.

— (1984), «Structural inertia and organizational change», *American Sociological Review,* 49, págs. 149-64.

HARRISON, M. T. (1987), *Diagnosing Organization. Methods, Models, and Processes,* Sage, Newbury Park.

HAWLEY, A. H. (1950), *Human Ecology: A Theory of Community Structure,* Ronald, Nueva York.

HEDLUND, G. (1994), «A model of knowledge Management and the N-Form corporation», *Strategic Management Journal,* volumen 15, págs. 73-90

HENNART, J. F. (1988), «A transaction costs theory of equity joint ventures», *Strategic Management Journal,* vol. 9, páginas 361-374.

HESTERLY, W. S.; LIEBESKIND, J., y ZENGER, T. R. (1990), «Organizational economics: An impending revolution in organization theory», *Academy of Management Review,* vol. 15, págs. 402-20.

HICKSON, D. J.; HINNINGS, C. R.; LEE, C. A.; SCHNECK, R. E.; PENNINGS, J. M. (1971), «A strategic contingencies' theory of intraorganizational power», *Administrative Science Quarterly,* vol. 16, páginas 216-229.

HILL, C. W. L. (1988), «Internal capital market controls and financial performance in multidivisional firms», *Journal of Industrial Economics,* 37, págs. 67-83.

HILL, C. W. L., y HOSKINSON, R. E. (1987), «Strategy and structure in the multiproduct firm», *Academy of Management Review,* 12, págs. 331-341.

HOSKISSON, R. E. (1987), «Multidivisional Structure and Performance: The contingency of diversification strategy», Academy of Management Journal, 30, páginas 625-44.

HOSKINSON, R. E.; HILL, Ch. W. L., y KIM, H. (1993), «The multidivisional structure: Organizational fossil or source of value?», *Journal of Management,* 19, n.º 2, páginas 269-298.

JARILLO, J. C. (1988), «On strategic networks», *Strategic Management Journal,* 9, págs. 31-41.

JENSEN, M. C., y MECKLING, W. H. (1976), «Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure», *Journal of Financial Economies,* 3, páginas 305-60.

— (1992), «Specific and general knowledge and organizational structure», en WERM, L., y WIJKANDER (eds.), *Contract Economics,* Blackwell, Oxford, páginas 251-274.

KOGUT, B., y ZANDER, U. (1992), «What firms do? Coordination, identity and learning», *Organization Science,* 7, n.º 5, septiembre-octubre, págs. 502-518.

— (1996), «Knowledge of the firm combinative capabilities and the replication of technology», *Organization Studies,* volumen 3, págs. 383-397.

KOONTZ, M. (1961), «The Management Theory Jungle», *Journal of the Academy of Management,* vol. 4, n.º 3, páginas 174-188.

LAWRENCE, P. R. (1987), «Historical development of organizational behavior», en LORCH, J. W. (ed.), *Handbook of Organization Behavior,* Prentice Hall.

LAWRENCE, P. R., y LORCH, J. W. (1967), «Differentiation and integration in complex organizations», *Administrative Science Quarterly,* vol. 12, n.º 1, págs. 1-47.

LEONARD-BARTON, D.; BOWEN, H. K.; CLARK, K. B.; HOLLOWAY, C. A., y WHEELWRIGHT, S. C. (1994), «How to integrate work and deepen expertise», *Harvard Business Review,* septiembre-octubre, páginas 121-130.

LEVINTHAL, D. A., y MARCH, J. G. (1993), «The myopia of learning», *Strategic Management Journal,* 14, págs. 95-112.

LORCH, J. W., y ALLEN, S. A. (1973), *Managing diversity and interdependence,* Graduate School of Business Administration, Hardvard University, Cambridge, Mass.

MCKELVEY, B. (1982), *Organizational Systematics: Taxonomy, Evolution, Classification,* University of California Press, Berkeley y Los Angeles.

MARKIDES, C. C., y WILLIAMSON, P. J. (1996), «Corporate diversification and organizational structure: A resource-based view», *Academy of Management Journal,* vol. 39, n.º 2, págs. 340-367.

MASTEN, S. E.; MEEHAN, J. W., y SNYDER, E. A. (1989), «Vertical integration in the U.S. Auto industry. A note on the influence of transaction specific assets», *Journal of Economic Behavior and Organization,* 12, págs. 265-273.

MERTON, R. K. (1967), *On theoretical sociology,* Free Press, Nueva York.

MEYER, J., y ROWAN, B. (1977), «Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony», *American Journal of Sociology,* 83, págs. 340-63.

MILES, R. E., y SNOW, C. C. (1978), *Organizational Strategy, Structure and Process,* McGraw Hill, Nueva York.

— (1986), «Organizations: New concepts for new forms», *California Management Review,* 28, 3, págs. 62-73.

MINTZBERG, H. (1984), *La estructuración de las organizaciones,* Ariel, Barcelona.

MONTANARI, J. R. (1978), «Managerial discretion: An expanded model of organization

choice», *Academy of Management Review,* vol. 3, n.º 2, abril, págs. 231-241.

MONTEVERDE, K., y TEECE, D. (1982), Appropriable rents and quasi-vertical integration», *Journal of Law and Economics,* 25, páginas 321-328.

MORGAN, G. (1986), *Images of Organizations.* Sage, Beverly Hills, CA.

MURPHY, K. J. (1986), «Incentives, learning, and compensation: a theoretical and empirical investigation of managerial labor contracts», *Rand Journal of Economics,* 17, págs. 59-76.

NELSON, R., y WINTER, S. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change,* Harvard University Press, Cambridge, MA.

NONAKA, I., y TAKEUCHI, H. (1995), *The Knowledge Creating Company,* Oxford University Press, Nueva York.

OLIVER, Ch. (1991), «Strategic responses to institutional processes», *Academy of Management Review,* 16, págs. 145-79.

— (1997), «Sustainable competitive advantage: Combining institutional and resource-based views», *Strategic Management Journal,* vol. 18, n.º 9, págs. 697-713.

OUCHI, W. G. (1980), «Markets, bureaucracies and clans», *Administrative Science Quarterly,* 25, págs. 129-142.

PALMER, D. A.; FRIEDLAND, R., JENNINGS, P. D. y POWERS, M. E. (1987), «The economics and politics of structure: The multidivisional form and the large U.S. corporation», *Administrative Science Quarterly,* vol. 32, páginas 25-48.

PALMER, D. A.; JENNINGS, P. D., y ZHOU, X. (1993), «Late adoption of the multidivisional form by large U.S. corporations: Institutional, political, and economic accounts», *Administrative Science Quarterly,* vol. 38, págs. 100-131.

PERROW, C. (1967), «A framework for the comparative analysis of organizations», *American Sociological Review,* 32, páginas 194-208.

— (1986), *Complex Organizations: A critical essay,* Scott, Foresman, Glenview, Illinois.

PFEFFER, J. (1981), *Power in Organizations,* Pitman, Marshfield, MA.

— (1993), «Barriers to the advance of organizational science: Paradigm development as a dependent variable», *Academy of Management Review,* vol. 18, número 4, págs. 599-620.

PFEFFER, J., y SALANCIK, G. (1978), *The external control of organizations. A resource dependance perspective,* Harper and Row, Nueva York.

PISANO, G. P. (1994), «Knowledge, integration, and the locus of learning: An empirical analysis of process development», *Strategic Management Journal,* 15, páginas 85-100.

POWELL, W. W., y DI MAGGIO, P. J. (eds.) (1991), *The New Institutionalism in Organizational Analysis,* University of Chicago Press, Chicago.

PUGH, D. S.; HICKSON, D. J., y HININGS, B. (1968), «Dimensions of organization structure», *Administrative Science Quarterly,* vol. 13, n.º 1, junio, págs. 65-105.

RAO, H. (1994), «The social construction of reputation: Certification contests, legitimation, and the survival of organizations in the American automobile industry: 1895-1912», *Strategic Management Journal,* vol.15, invierno, págs. 29-44.

RING, P. S., y VAN DE VEN, A. H. (1992), «Structuring cooperative relationships between organizations», *Strategic Management Journal,* 13, págs. 483-98.

ROBBINS, S. P. (1987), *Organization Theory, The Structure and Design of Organizations,* Prentice Hall, Englewood Cliffs, Nueva Jersey.

ROBBINS, J., y WIERSEMA, M. F. (1995), «A resource-based approach to the multibusiness firm: Empirical analysis of portfolio interrelationships and corporate financial performance», *Strategic Management Journal,* vol. 16, págs. 277-299.

ROBERTS, P. W., y GREENWOOD, R. (1997), «Integrating transaction cost and institutional theories: Toward a constrained-efficiency framework for understanding organizational design adoption», *Academy of Management Review,* vol. 22, número 2, págs. 346-373.

SCOTT, W. R. (1987). «The adolescence of institutional theory», *Administrative Science Quarterly,* 32, págs. 493-511.

SERVAES, H. (1996), «The value of diversification during the conglomerate merger wave», *The Journal of Finance,* vol. LI, número 4, págs. 1201-1225.

SIMON, H (1991a), «Organizations and markets», *Journal of Economic Perspectives,* volumen 5, n.º 2, págs. 25-44.

— (1991b), «Bounded rationality and organizational learning», *Organization Science,* 2, págs.125-134.

SING, J. V., y LUMSDEN, Ch. (1990), «Theory and research in organizational ecology», *Annual Review of Sociology,* vol. 16, páginas 161-95.

SLACK, T., y HININGS, B. (1994), «Institutional pressures and isomorphic change: An empirical test», *Organization Studies,* 15, número 6, págs. 803-827.

SPENDER, (1996), «Making knowledge the basis of a dynamic theory of the firm», *Strategic Management Journal,* vol. 17, páginas 45-62.

TOLBERT, P. S., y ZUCKER, L. G. (1996), «The institutionalization of institutional theory», en CLEGG, S. R.; HARDY, C., y NORD, W. R. (eds.), *Handbook of Organization Studies,* Sage, Londres, págs. 175-190.

VAN DE VEN, A. H., y ASTLEY, W. G. (1981), «Mapping the field to create a dynamic perspective on organization desing and behavior», en VAN DE VEN, A. H., y JOYCE, W. F. (eds.), *Perspectives on Organization Design and Behavior,* John Wiley & Sons, Nueva York.

WEICK, K. E., y WESTLEY, F. (1996), «Organizational learning: Affirming an oxymoron», en S. R. CLEGG; HARDY, C., y NORD, W., *Handbook of Organization Studies,* Sage, Londres.

WESTNEY, E. (1993), «Institutionalization theory and the multinational corporation», en GHOSHAL, S., y WESTNEY, D. (eds.), *Organization Theory and The Multinational Corporation,* págs. 53-76.

— (1994), «The evolution of Japanese industrial research and development», en AOKI, M., y DORE, R. (eds.), *The Japanese Firm,* Oxford University Press.

WILLIAMSON, O. E. (1975), *Markets and Hierarchies,* Free Press, Nueva York.

— (1985), *The Economics Institutions of Capitalism,* The Free Press, Nueva York.

WOODWARD, J. (1971), «Administración y tecnología», en T. BURNS (ed.) *El hombre industrial,* Tiempo Nuevo, Buenos Aires, páginas 201-236.

YOUNG, R. (1988), «Is population ecology a useful paradigm for the study of organizations?», *American Journal of Sociology,* 94, págs. 1-24.

ZALD (1987), «Review essay: The new institutional economics», *Center for Advanced Study in the Behavioral Sciences and University of Michigan,* vol. 93, n.º 3, páginas 701-8.

ZUCKER , L. G. (1987), «Institutional theories of organizations», *Annual Review of Sociology,* 13, págs. 443-464.

Resumen

En este trabajo, Zulima Fernández hace una rápida revisión del estado actual del conocimiento sobre diseño organizativo, en un doble frente: teórico y aplicado. Es éste un asunto que ha recuperado actualidad, consecuencia del influjo de las últimas tendencias en dirección de empresas, como el enfoque basado en los recursos y la gestión del conocimiento. La modernidad del tema va pareja con el avance que ha experimentado, gracias a las aportaciones de la economía de las organizaciones y de la teoría de la organización, de orientación descriptiva en unos casos, normativa en otros.

El trabajo se estructura en dos partes. La primera se destina a revisar las principales teorías y enfoques dedicados al estudio de las organizaciones, lo que nos permite atestiguar la fragmentación creciente de unos estudios que, a medida que ganan en rigor y profundidad, se alejan en metodología, conceptos y variables clave. En la segunda parte, se presentan algunas de las principales ideas sobre el diseño de estructuras organizativas, tanto primarias como operativas. Se trata así de proporcionar un conocimiento aplicado, pero que se inspira directamente en los enfoques presentados en el apartado anterior, con el objeto de avanzar líneas de encuentro entre teoría y práctica.

Palabras clave: diseño organizativo, organizaciones, estructuras organizativas primarias, estructuras organizativas operativas.

Abstract

In this article Zulima Fernández makes a quick review of the current state of knowledge on organizational design from both the theoretical and applied standpoint. It is a matter that has become topical again as a result of the impact of the latest trends in business administration, such as the resource-based approach and know-how management. The topicality of the subject goes hand in hand with the headway that it has made thanks to the contributions of the economy of organizations and organization theory, offering descriptive guidance in some cases, but mandatory in others.

The study is arranged in two parts. The first is given over to reviewing the main theories and approaches devoted to the study of organizations, which allows us to bear witness to the growing fragmentation of studies which, as they gain in stringency and depth, decline in methodology, concepts and key variables. In the second part, we present some of the main ideas on the design of organizational structures, both primary and operational. It is a case, therefore, of providing a body of knowledge that is applied, but draws directly on the approaches presented in the preceding section, in order to put forward points of approximation between theory and practice.

Key words: organizational design, organizations, primary organizational structures, operational organizational structures.

JEL classification: M10, L20.

EL ANÁLISIS DEL CRECIMIENTO DE LA EMPRESA DESDE LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA

Isabel SUÁREZ GONZÁLEZ (*)

I. INTRODUCCIÓN

EL crecimiento de la empresa es uno de los fenómenos empresariales sobre el que más se ha escrito en Administración de Empresas. Ha sido objeto de extensa investigación y, también, ha dado lugar a controversias. Se han estudiado las distintas estrategias de crecimiento, las distintas formas que éste puede adoptar y su influencia en el éxito o en el logro de ventajas competitivas. De hecho, la Dirección Estratégica surge y se desarrolla como disciplina científica a medida que las empresas van creciendo y su organización se vuelve más compleja. No tendría sentido si no existiesen empresas que englobasen varias localizaciones (varias plantas o establecimientos), en distintos mercados geográficos o en distintos sectores de actividad. Por otra parte, el crecimiento empresarial ha sido interpretado tradicionalmente como un indicador de éxito, de salud organizativa. Sin embargo, como veremos más tarde, esta idea comienza hoy a ser objeto de debate.

El objetivo de este trabajo es presentar un estado de la cuestión sobre el crecimiento empresarial y las estrategias de desarrollo; se trata de reflexionar sobre el análisis realizado, tanto desde la teoría económica como desde el pensamiento directivo, acerca del crecimiento en la empresa y de cómo gestionarlo.

Para ello, se ha dividido el trabajo en tres grandes apartados. El apartado II tiene por misión describir la realidad del crecimiento empresarial: ¿Qué tendencias se han dado a lo largo del tiempo? ¿Cómo y cuándo han surgido las grandes empresas en EE.UU. y Europa? ¿Hacia dónde se ha dirigido ese crecimiento? Simultáneamente, se analizará la evolución de la Dirección Estratégica en relación con este fenómeno a lo largo de las últimas décadas: qué explicación predominaba en cada momento, qué conceptos se utilizaban y qué caracterizaba a la investigación empírica. Ello nos conducirá al apartado III, en el que se presenta la justificación actual del crecimiento empresarial, basada fundamentalmente en la teoría de los recursos (Wernerfelt, 1984; Barney, 1991), en la que se combinan a su vez conceptos de la economía de los costes de transacción (Williamson, 1975, 1985) y de la economía evolutiva (Nelson y Winter, 1982). En el apartado IV, se tratará de establecer las líneas de investigación abiertas sobre este tema a partir de la revisión de los trabajos más recientes, haciendo una especial referencia a aquellos relativos a las empresas españolas. Por último, se presentan unas breves conclusiones.

II. TENDENCIAS EN EL CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS Y EN EL PENSAMIENTO DIRECTIVO

En este apartado se efectuará una descripción de cómo han crecido realmente las empresas en el último siglo, qué tendencias se han dado y qué cambios se han producido en ellas. En términos generales, las grandes empresas de todos los países desarrollados han ido progresivamente expandiéndose en todas las direcciones posibles: en el ámbito de los mercados a los que se dirigen (estrategias de internacionalización), en el ámbito de los productos que ofrecen (estrategias de diversificación) y en al ámbito de las fases de la cadena de valor que engloban (estrategias de integración vertical). Sin embargo, en lo que se refiere al ámbito de producto y al vertical se han dado cambios apreciables en los últimos años. Por ello, nuestro propósito es centrarnos en las estrategias de integración vertical y de diversificación, evitando conscientemente profundizar en las de internacionalización.

A la vez, ofrece una breve síntesis de la evolución del pensamiento sobre las decisiones relativas a la estrategia de crecimiento de la empresa en las últimas cuatro décadas. Es decir, se trata de analizar cómo van modificándose las ideas dominantes acerca de dónde deben situarse los límites de la empresa a lo largo de este siglo, y cómo va variando el concepto de estrategia corporativa en la teoría y en la práctica de la dirección de empresas.

Los cambios de las tendencias en el crecimiento de las empresas a lo largo de este siglo son, lógicamente, el resultado de la conjunción de múltiples causas y, entre ellas, muchos autores destacan el efecto del contexto social en que se desarrollan las transacciones, que afecta al comportamiento de los agentes. Así, una de las más modernas aportaciones de la teoría de la organización, como el institucional-

lismo (DiMaggio y Powel, 1983, 1991; Scott, 1987), afirma que las empresas no siempre emprenden acciones racionales dirigidas a la búsqueda de rentas, sino que muchas de sus decisiones responden a la presión ejercida por el entorno, que fuerza a las empresas a mantenerse dentro de las creencias convencionales y lograr así la legitimación necesaria para su supervivencia. Al analizar las grandes tendencias en el crecimiento de la empresa a lo largo de un periodo de tiempo más o menos dilatado, llama la atención el hecho de que repetidamente haya estrategias, técnicas y prácticas gerenciales que son adoptadas de forma general, e incluso podría decirse de forma indiscriminada. Ello responde, en parte, a los cambios que se dan en el entorno, pero en muchos casos esas técnicas, prácticas y formas estructurales son fruto de modas, sin que exista suficiente evidencia empírica de que efectivamente funcionan. La teoría institucional, según lo anterior, nos permitiría dar una explicación a estos fenómenos (1). Se subraya por tanto el papel que desempeñan las «reglas institucionales» en las formas y procesos organizativos. Esas reglas institucionales serían las normas y creencias compartidas por los miembros de una sociedad, e incluirían las creencias generalmente aceptadas sobre cómo debe gestionarse una empresa y qué tipo de crecimiento es beneficioso o perjudicial.

El cuadro n.º 1 resume las distintas fases que pueden establecerse en este proceso (2). En cada una de ellas se analizarán las características más sobresalientes del entorno en esos momentos, los problemas y objetivos prioritarios de las empresas, los conceptos clave y las técnicas desarrolladas por la dirección de empresas. De forma que todo ello explique al final las estrategias corporativas adoptadas con más frecuencia por las grandes empresas.

1. 1900-segunda guerra mundial: Divisionalización

Para describir el proceso de crecimiento de las grandes empresas desde principios de siglo, es forzoso recurrir a la Historia de la Empresa, y en esta área la referencia obligada es Chandler (1962, 1977, 1990), cuya obra ha marcado el camino en la reciente expansión de la disciplina. A partir de un análisis de casos, en el primero de sus trabajos *Strategy and Structure* (1962), y después en *Scale and Scope* (1990), se describe cómo desde finales del siglo pasado hasta la segunda guerra mundial surgen, tanto en EE.UU. como en Europa Occidental y Japón, las principales grandes empresas modernas, y cómo ello es fruto de la expansión constante en las distintas direcciones de desarrollo posibles: tanto en el ámbito de los productos como en el internacional y en el vertical. Busca, por tanto, desarrollar una teoría explicativa del nacimiento y desarrollo de la gran empresa moderna, estudiando cómo a medida que la empresa crece y aprovecha nuevas oportunidades de su entorno, va ajustando su estructura organizativa a ese cambio.

A corto plazo, existen múltiples motivos que pueden explicar este crecimiento; pero, a largo plazo, sólo es sostenible si conlleva algún tipo de mejora en la eficiencia de las organizaciones, o, lo que es lo mismo, si la «mano visible» de la organización empresarial se muestra superior a la «invisible» del mercado (3). Concluye que la mano visible de la dirección ha sustituido a la mano invisible de las fuerzas del mercado en el momento en que la tecnología y la ampliación de los mercados permitieron obtener un volumen sin precedentes de materiales a través de los procesos de producción y distribución en serie.

Las causas de este crecimiento empresarial habrá que buscarlas en la explotación de las potenciales economías de escala y alcance en producción y distribución. Esto será el motor del crecimiento de la empresa, que se concretará en cuatro estrategias de crecimiento sucesivas: desarrollo horizontal, integración vertical, expansión hacia nuevos mercados geográficos y diversificación hacia nuevos negocios.

El principal rasgo del entorno en la primera mitad del siglo XX es la ola de innovaciones tecnológicas que se producen, y que crean el potencial para un incremento rápido y enorme en el volumen de producción. Surgen innovaciones en las tecnologías del proceso productivo que permitían obtener importantes reducciones en el coste unitario a medida que aumentaba el volumen de producción. En sectores intensivos en capital, como los del petróleo, alimentos transformados (refino de azúcar o de aceite, harinas y otros procesos de cereales), productos químicos (medicinas, fibras, fertilizantes), maquinaria y metales (aluminio, acero), ello posibilitó la creación de grandes centros de producción operando a la escala mínimo eficiente. Además, los adelantos en los transportes y comunicaciones (ferrocarril, teléfono), que tuvieron lugar también en estos momentos y que ampliaron los mercados de la empresa, permitieron dar salida a esos incrementos en la producción. Estos importantes cambios se han calificado a veces de segunda revolución industrial.

CUADRO N.º 1

EVOLUCIÓN DE LA ESTRATEGIA CORPORATIVA

Período	*Entorno*	*Problemas/ prioridades*	*Conceptos relevantes*	*Técnicas*	*Estrategias corporativas*	*Trabajos más relevantes*
1900-2.ªG. M.	Innovaciones en transportes y comunicaciones. Innovaciones en procesos productivos.	Coordinación áreas funcionales. Sobrecarga de la dirección general.	Descentralización. Separación dirección operativa y estratégica.	Estructura funcional centralizada. Estructura divisional.	Expansión geográfica. Integración vertical. Diversificación de productos.	Chandler (1962, 1977, 1990)
1950-1960	Estabilidad. Fuerte crecimiento. Competencia amistosa.	Búsqueda de crecimiento.	Estrategia. Sinergias. Habilidades generales de la dirección.	Planificación estratégica.	Diversificación: — relacionada — conglomeral	Ansoff (1965) Andrews (1971)
1970	Incremento de la competencia. Crisis económica.	Asignación eficiente de recursos. Cartera equilibrada.	Empresa como cartera de negocios.	Unidades estratégicas de negocio. Matrices estratégicas.		Rumelt (1974) Williamson (1975)
1980	Nuevo incremento de la competencia. Fuerte inestabilidad.	Resultados insatisfactorios. Creación de valor Flexibilidad.	Concentrarse en lo que se conoce Gobierno corporativo.	Planificación basada en el valor TQM y reingeniería.	Reestructuración. *Downsizing.* Desintegración vertical. Alianzas estratégicas.	Porter(1988) Jensen (1986, 1993) Peters y Waterman (1982)
1990	Globalización. Revolución tecnológica.	Definir los negocios centrales. Papel de la sede central.	Recursos y capacidades. Lógica dominante. Competencias básicas. Coherencia corporativa.	Redes.		Wernerfelt (1984) Prahalad y Hamel (1990) Prahalad y Bettis (1986) Teece *et al.* (1994) Bartlett y Ghoshal (1993)

Fuente: Elaboración propia a partir de Goold, Campbell y Alexander (1994).

Sin embargo, tan importante como las innovaciones tecnológicas, o más, para posibilitar esta expansión son las innovaciones que también en este momento se producen en la gestión organizativa. Durante los años veinte, empresas como General Motors, o Du Pont, fueron las pioneras en usar una estructura multidivisional —la forma M— (Chandler, 1962), y a partir de ahí la nueva estructura se extendió rápidamente entre las grandes empresas, especialmente después de la segunda guerra mundial. Se vieron forzadas a adoptar la forma multidivisional porque se habían convertido en demasiado grandes y complejas como para poder ser gestionadas con la clásica estructura funcional. Habían extendido su campo de actuación hacia una amplia gama de negocios y mercados, y para ello era imprescindible la introducción de cierta descentralización. Las estructuras divisionales eran, pues, la respuesta dada a las necesidades que provocaron los cambios en la estrategia corporativa de la empresa. Estas estructuras implicaban el mantenimiento de una serie de unidades de negocio relativamente autónomas, operando cada una en un sector de actividad, bajo una misma sede central que actúa como un mercado interno de capitales, asignando los recursos entre esas unidades.

Este proceso evolutivo es quizás el cambio organizativo más importante ocurrido en la his-

toria económica y organizativa más reciente. La adopción de esas nuevas formas organizativas cambia la forma en que los recursos eran asignados a los distintos activos que la empresa tenía desperdigados por todo el mundo y la estructura de incentivos que guíaba a los directivos tanto en el ámbito de negocio como corporativo (Hoskisson y Hitt, 1994, 6).

A partir de ese momento, comienza a tener sentido distinguir dos niveles en la estrategia de la empresa o dos tipos de decisiones: nivel corporativo y nivel de negocio.

2. Años cincuenta y sesenta: Diversificación

A partir de la segunda guerra mundial, ya existen numerosos estudios que documentan el desarrollo de las grandes empresas. Aunque sigue existiendo, desde luego, una expansión geográfica, el rasgo más sobresaliente en este período es la intensificación de la tendencia diversificadora. Rumelt (1974) confirma la diversificación creciente de las empresas americanas y el declive del negocio único: aunque en 1949 alrededor de un 70 por 100 de las 500 empresas más grandes de EE.UU. eran especializadas, en 1969 más de la mitad de ellas habían emprendido estrategias de diversificación.

En general, la diversificación en negocios relacionados se convirtió en la estrategia más frecuentemente elegida por las empresas americanas, pero a partir de los años sesenta y en los setenta, sin embargo, aumenta la importancia de otro tipo de estrategias de diversificación. Esta vez los nuevos negocios estaban situados en mercados sin relación alguna con los originales y en la mayoría de los casos estos procesos se realizaron mediante fórmulas de crecimiento externo (fusiones y adquisición de empresas). Surgen así los grandes conglomerados compuestos por negocios de naturaleza dispar. Entre 1949 y 1969, el porcentaje de empresas que, según la clasificación de Rumelt (1974), persiguen estrategias de diversificación no relacionada crece desde el 4,1 por 100 al 20,7 por 100 (4).

En un intento por determinar si las conclusiones anteriores eran un fenómeno estrictamente americano o no, se llevaron a cabo similares estudios en Francia, Italia, Reino Unido, Alemania y Japón, acerca de la evolución de las mayores empresas de esos países (Dyas y Thanheiser,1976; Pavan, 1972; Channon, 1973; Luffman y Reed, 1984; Suzuki, 1980), y en todos ellos se aprecia una tendencia diversificadora similar entre los años 1950-1980.

El entorno en estos momentos es estable. Desde el fin de la segunda guerra mundial hasta la década de los setenta, las empresas americanas puede decirse que están inmersas en un entorno de competencia interna y amistosa. Son empresas americanas las líderes de la mayor parte de los sectores, sin que existan competidores relevantes europeos o japoneses. Es además un momento de fuerte crecimiento: la demanda reprimida durante el periodo de guerra da paso entonces a un mercado que reclama insistentemente nuevos productos.

El objetivo prioritario para las empresas es el crecimiento, y aquellas empresas en sectores maduros o en declive tratan de mantener sus tasas de crecimiento a través de la diversificación. Esta estrategia se justifica por la posibilidad de explotar sinergias, de aplicar a los nuevos negocios habilidades directivas de tipo genérico y de diversificar el riesgo.

El término sinergia fue difundido primeramente por Ansoff (1965), y se ha convertido en uno de los conceptos clave del pensamiento estratégico tradicional y en el principal argumento para la diversificación. El efecto sinérgico se dará cuando el valor conjunto de la agrupación de dos o más unidades de negocio distintas bajo un mismo centro decisor sea mayor que la suma de cada negocio por separado (el llamado efecto $2 + 2 > 4$). Más tarde, Porter (1985) concretará esta idea en dos acciones: la coparticipación de varias divisiones en una misma actividad de la cadena de valor y la transferencia de conocimiento de unos negocios a otros.

Existe la creencia de que un buen directivo debe desarrollar una serie de experiencias y habilidades que puede aplicar a una gran diversidad de negocios. La dirección de esos conglomerados creía poseer ciertas capacidades directivas distintivas y que, aplicándolas sucesivamente a distintos negocios, podría seguir creciendo de forma eficiente.

En este momento es cuando comienzan los primeros desarrollos de la Dirección Estratégica (hasta entonces, Política de la Empresa), de la mano de autores como Andrews (1971) o Ansoff (1965). Se define por primera vez el concepto de estrategia como «un patrón de objetivos, propósitos o fines y principales políticas para alcanzar estos objetivos» (Andrews, 1971), y los mayores esfuerzos se dirigen a la planificación del crecimiento de la empresa. Se desarrollan sistemas de planificación estratégica que mejoren la toma de decisiones.

En general, las estrategias de las grandes empresas en estos momentos podrían calificarse de conservadoras, caracterizadas por una combinación de diversificación, baja deuda y alta retención de beneficios. Esto les permitía mantener su independencia y, así, asegurar la supervivencia. Aunque estas estrategias conllevaban activos redundantes y exceso de capacidad de deuda, se presentaban como buenas para las empresas y eran aplaudidas por inversores, analistas, y expertos en Dirección Estratégica (Donaldson, 1994).

3. 1970: Planificación de carteras

La década de los sesenta, de fuerte crecimiento económico, dio paso a otra de estancamiento, alta inflación e incremento de la competencia. La crisis del petróleo y sus efectos sobre el nivel de actividad económica exigió un replanteamiento de las prácticas de inversión empresarial.

Esa crisis crea una mayor preocupación por la asignación eficiente de los recursos. Se necesitan técnicas que permitan elegir entre los diversos proyectos de inversión al alcance de la empresa; fórmulas de ayuda para asignar recursos de forma selectiva entre los múltiples negocios, y plantearse las adquisiciones también de forma selectiva. Surgen así técnicas de planificación de carteras, que ofrecen un marco común para comparar los requisitos de inversión de los diferentes negocios, permiten valorar la contribución de cada negocio a la cartera corporativa y, asignar los fondos financieros en función de los requerimientos de cada uno, de forma análoga a una cartera de activos financieros (Haspeslagh, 1982). La utilización de este tipo de técnicas comportaba: en primer lugar, definir las «unidades estratégicas de negocio» de la empresa; en segundo lugar, clasificar esas unidades en función de su posición en el sector y del atractivo del sector, y, por último, asignar los recursos entre esas unidades dependiendo de la estrategia corporativa. Distintas consultoras —como Boston Consulting Group, McKinsey o Arthur D. Little— desarrollaron las conocidas matrices estratégicas como soporte para el segundo paso de este proceso. La clave estaba en lograr una cartera de negocios equilibrada, es decir, compuesta por diferentes negocios cuyas características de crecimiento, rentabilidad y generación de liquidez se complementasen entre sí y permitieran obtener en conjunto una rentabilidad satisfactoria.

Nuevamente, estas herramientas estratégicas pasan a ser utilizadas masivamente por las grandes empresas: en 1979, el 45 por 100 de las 500 empresas *Fortune* las empleaban (Haspeslagh, 1982). Las recomendaciones de las matrices estratégicas se basaban en el efecto experiencia y en los resultados del proyecto PIMS (Buzzell, y Gale, 1987). De la mano de todo ello, se exageró la validez de los objetivos de alta cuota de mercado y de crecimiento en cualquier situación.

En este contexto, aparece un primer trabajo empírico acerca de los efectos de la diversificación empresarial sobre los resultados que puede interpretarse como una primera llamada de atención. Rumelt (1974) obtiene evidencia empírica de que la diversificación relacionada es claramente superior a la no relacionada. Sin embargo, la investigación empírica posterior oscurece la cuestión, ya que, aunque numerosos trabajos apoyan los resultados de Rumelt, también en otros es la diversificación no relacionada o la estrategia de negocio único la que se asocia a los mejores resultados (5).

Por último, la idea de empresa como cartera de negocios, en la que las diferentes divisiones deben competir entre sí para lograr los fondos de la sede central, tiene su base teórica en el análisis de Williamson (1975) sobre las ventajas de la forma M. Frente a otras formas organizativas para la empresa diversificada, la estructura multidivisional permite una mayor eficiencia en la asignación de recursos y elimina problemas de agencia. La hipótesis de la superioridad de la forma M es contrastada en numerosos estudios empíricos desde finales de los setenta (Seer y Cable, 1978; Armour y Teece, 1978; Teece, 1981).

4. 1980: Reestructuración

En los años ochenta y noventa se producen cambios significativos en las tendencias de crecimiento empresarial. Las grandes empresas siguen expandiéndose hacia nuevos mercados geográficos de todas las formas posibles: vía exportaciones, inversión directa o a través de alianzas internacionales. Sin embargo, la tendencia se invierte y parece clara una cierta «vuelta atrás» o reducción en el ámbito de producto y en el vertical. Las tendencias dominantes en estos últimos años han sido las de una disminución en el tamaño general de la empresa (*downsizing*), junto a una mayor especialización tanto en negocios (*refocusing*) como en fases de la cadena de valor (desintegración vertical). Las empresas han desinvertido en los negocios no centrales o periféricos (se han reestructurado) y han externaliza-

do actividades, subcontratando a otras organizaciones los componentes y servicios requeridos (*outsourcing).*

Recientes estudios aportan evidencia empírica de este proceso (Lichtenberg, 1992; Markides, 1990). Algunos, utilizando la clasificación de Rumelt (1974), muestran cómo tanto en EE.UU. como en Reino Unido, nuevamente, crece el porcentaje de empresas en la categoría de negocio único y disminuye especialmente el de diversificación no relacionada. Por ejemplo, en la estimación de Markides (1990) se obtiene que entre un 20 y un 50 por 100 de las 500 de *Fortune* habían reducido su diversificación en el período 1981-1987.

También se comprueba la importancia del fenómeno de las desinversiones (Porter, 1988; Williams, Paez y Sanders, 1988; Kaplan y Weisbach, 1992). Desde mediados de los años setenta, los conglomerados tratan de reducir la complejidad de su organización reduciendo el número de negocios y aumentando el grado de relación entre los que mantienen.

Pero los cambios se dan en todos los órdenes: también, a partir de esta década, la Dirección Estratégica es objeto de profundas transformaciones. Una a una, las teorías y prácticas empresariales predominantes, todas las creencias generalmente aceptadas y las herramientas de análisis utilizadas en los años anteriores (el crecimiento como objetivo corporativo prioritario, la valoración de los grandes conglomerados, las técnicas de planificación de carteras, las habilidades directivas generales o la estructura multidivisional) comienzan a reconsiderarse.

Las amenazas del entorno se recrudecen para las empresas americanas. Se da un nuevo incremento en la competencia internacional que se convierte ya en global. Comienza a hacerse patente la pérdida de competitividad de EE.UU., cuya economía atraviesa un periodo de recesión en la mitad de los ochenta. Las empresas americanas pierden su liderazgo frente a japonesas y europeas.

Muchos autores achacan el declive de las empresas estadounidenses al excesivo uso de las técnicas de planificación de carteras y a que la dirección de la empresa está en manos de expertos en leyes y en finanzas, y no en las de aquellos que tienen experiencia técnica y conocen el mercado en el que compiten con profundidad (Hayes y Abernathy, 1980). Con ello, el modelo de empresa como cartera de negocios queda en entredicho.

Las técnicas de planificación de carteras, que eran útiles en muchos sentidos, simplificaron demasiado la dirección estratégica. Tendieron a desviar la atención de la dirección hacia medidas financieras de eficiencia, y no tenían en cuenta las posibles relaciones entre negocios. Las empresas descubrieron que algunos negocios que parecían reunir todos los requisitos para ser incluidos en la cartera no encajaban bien con la familia corporativa. En muchos casos, sistemas de gestión y perspectivas uniformes podían llegar a ser contraproducentes y restar valor a esos negocios. Se empieza a reconocer que negocios distintos han de ser gestionados de diferente manera, pero eso iba en contra de las habilidades directivas generales y, por tanto, de una de las razones esgrimidas para la diversificación.

También se arguye una conexión entre la elevada diversificación y la pérdida de competitividad de las grandes empresas (Hoskisson y Hitt, 1994): los directivos de las empresas diversificadas no están dispuestos a asumir los riesgos a largo plazo de los procesos de innovación en productos y procesos (6).

Por otra parte, los grandes conglomerados en estos momentos están sufriendo unos malos resultados, y son incluso penalizados en el mercado de valores. Se atacan los argumentos tanto económicos como financieros a favor de la diversificación. Por una parte, desde una perspectiva económica, el valor de mantener una serie de negocios débilmente relacionados bajo una misma dirección comienza a estar bajo sospecha y, por otra, desde una perspectiva financiera, se insiste en que son los inversores los que deberían diversificar su inversión, no la empresa (Amihud y Lev, 1981). Adquiere fuerza el enfoque de agencia como base teórica del crecimiento y de la diversificación empresarial. Desde esta perspectiva, se aportan tres argumentos que explicarían la proclividad hacia la diversificación de las grandes empresas, a pesar de que ello no conduzca a la maximización del beneficio: se concibe como un medio de engrandecimiento de la empresa que favorece los intereses personales de los directivos, pero que no crea valor para el propietario (Jensen, 1986; Shleifer y Vishny, 1989); el atrincheramiento directivo (Shleifer y Vishny, 1989) —los directivos conducen la expansión de la empresa de forma que se incremente la necesidad de sus propias habilidades personales— y la reducción del riesgo de empleo de los directivos (Amihud y Lev, 1981).

También se aporta numerosa evidencia empírica sobre los decepcionantes resultados del movimiento de fusiones y adquisi-

ciones realizado en los años sesenta y setenta y, especialmente, de las de tipo no relacionado. Estudios como los de Porter (1988), Ravenscraft y Scherer (1987) o Kaplan y Weisbach (1992) muestran cómo un significativo porcentaje de las adquisiciones, al cabo de pocos años, resulta ser desastroso para la empresa adquirente, que acaba deshaciéndose de la empresa adquirida.

En este contexto, a partir de la segunda mitad de la década se produce una nueva ola de fusiones y adquisiciones, aunque esta vez el resultado parece ser una mayor especialización (Shleifer y Vishny, 1991). Se da un impresionante desarrollo del mercado de control societario en todas sus formas (compras apalancadas, tomas de control, acción de los llamados tiburones), lo que coloca en tela de juicio el papel de la sede central y la validez de muchas estrategias corporativas. En definitiva, todo ello se interpreta como un ataque a la forma tradicional de gran empresa diversificada que cotiza en Bolsa con propiedad dispersa. Se cuestiona si el sistema de gobierno corporativo tradicional es el medio más adecuado para coordinar la actividad económica y crear valor para el accionista (Jensen, 1993).

La década de los ochenta es calificada como una época de confrontación entre directivos y propietarios (Donaldson, 1994). Los directivos, que pretendían obtener el liderazgo basado en un servicio a la corporación de por vida, se ven bajo el ataque continuo de las críticas externas que exponen la existencia de una diferencia creciente entre las expectativas de los inversores y los resultados de la empresa. Se les acusa de incompetencia, ineficiencia y despilfarro. Además, en los ochenta, los inversores institucionales reemplazan a los inversores individuales, dando lugar a un cambio dramático en el ambiente financiero. Los inversores institucionales no guardan lealtad a ningún tipo de organización, ya que lo normal es que inviertan en una cartera de participaciones, y su interés se centra exclusivamente en los resultados obtenidos. De acuerdo con ello, son intolerantes con las empresas que despilfarran sus recursos (Donaldson, 1994).

El nuevo ímpetu del objetivo de crear valor para el accionista conduce también a la propuesta de nuevas técnicas de planificación basadas en el valor. Se aconseja al directivo que evalúe el resultado de la empresa de la misma manera que lo hacen los mercados financieros, utilizando medidas económicas y no contables, y llevando a cabo acciones que eleven el precio de cotización. Con un enfoque diferente al de las matrices estratégicas, en estos nuevos instrumentos las decisiones de incluir un negocio nuevo o de desinvertir deben basarse en el valor que estos negocios añaden, en el impacto que tienen en el valor de la empresa. Se introduce así, explícitamente, la perspectiva de los accionistas en la planificación estratégica: los resultados alcanzados deben medirse desde el punto de vista del potencial inversor. Del mismo modo que en la década anterior, cada consultora propone su propia técnica de planificación basada en el valor (Rapaport, 1986; Copeland, Koller y Murrin, 1990).

Otra característica fundamental del entorno actual ligado al incremento de la competencia es la fuerte inestabilidad. La mayor parte de los sectores económicos, incluso aquellos no caracterizados por la intensidad tecnológica, son muy dinámicos. Los cambios e innovaciones se suceden de forma vertiginosa, inducidos tanto por la competencia como por las innovaciones tecnológicas. El paso de la era industrial a la llamada era de la información ha contribuido de forma importante a ello.

Esta turbulencia del entorno requiere de las empresas flexibilidad de respuesta a los cambios externos y capacidad de innovación para provocar cambios que las favorezcan (Grant, 1995); deben ser capaces de modificar rápidamente la utilización de sus recursos y de reconfigurar su cadena de valor. Ello exige, a su vez, una empresa ágil y ligera, sin burocracias ni actividades en las que no obtiene ventajas competitivas. La nueva consigna es lograr una organización más delgada, esbelta y ajustada. Se da, por tanto, un cambio en el valor que se otorga al tamaño empresarial. Si antes éste era visto como un indicador de éxito o de eficacia organizativa, comienza ahora a menospreciarse. En la era del culto al cuerpo, también se pide a la gran empresa que adelgace, que tenga más músculo y menos grasa.

Desde diferentes ámbitos, se aboga por la necesidad de reestructurar la empresa. En principio, los intentos de reestructuración corporativa se inician con decisiones tendentes a la reducción de costes. Se reduce voluntariamente el tamaño de la empresa (estrategias de *downsizing*) con medidas como desinversiones, desmantelamiento de plantas, recorte de plantillas, o desintegración vertical, acudiendo al suministro externo de componentes y servicios. También se eliminan niveles directivos y se modera el tamaño de la sede central para reducir los gastos generales administrativos. Técnicas como las de gestión de la calidad total (TQM) o de reingeniería (Hammer y Champy, 1993) colaboran en este objetivo de re-

ducción de costes basándose en el aprendizaje organizativo y la eliminación de todo lo superfluo.

Aunque todo esto puede generar un incremento de la eficiencia a corto plazo, muchos autores advierten que estas medidas deben acompañarse también de cambios en la cartera de negocios (*refocusing* o *downscoping*) (Hoskisson y Hitt, 1994). Se recomienda que la empresa se mantenga en un solo sector o en varios íntimamente relacionados. La empresa debe centrarse en aquello que conoce y que sabe hacer mejor que los demás, para así explotar mejor su experiencia. Ya desde principios de los años ochenta Peters y Waterman (1982) hacen popular el dicho de «zapatero a tus zapatos».

Aunque quizás el fenómeno es demasiado cercano en el tiempo como para establecer conclusiones definitivas, algunos estudios empíricos ya han conseguido asociar este proceso de reestructuración y de reducción de una diversificación excesiva con creación de valor para los propietarios (Markides, 1992, 1995; Hoskisson, Jhonson y Moesel, 1994; Berger y Ofeck, 1995; Comment y Jarrel, 1995) y mejoras en la competitividad asociadas al incremento de la intensidad en I+D (Hoskisson y Johnson, 1992).

5. 1990: Negocios centrales

En la década de los noventa, la turbulencia y fuerte competitividad del entorno siguen vigentes. La globalización de los mercados y la revolución tecnológica dibujan un nuevo «paisaje competitivo» para las empresas (Bettis y Hitt, 1995), en el que, cada vez más, la competencia se basa en innovación, información y conocimiento. Sigue siendo vital para sobrevivir la flexibilidad estratégica, y la utilización de estrategias cooperativas y de reestructuración son medios para lograrla. Por tanto, la tendencia a la disminución de los límites de la empresa en el ámbito vertical y de productos persiste. En realidad, todavía no se han dado respuestas definitivas y satisfactorias a los problemas estratégicos identificados en la década anterior. Y, por tanto, podemos decir que el análisis de los efectos de las estrategias de reestructuración, de *downsizing*, de vuelta a la especialización y de desintegración vertical son aún líneas de investigación abiertas y en las que se continúa avanzando.

Sin embargo, también se pueden definir los rasgos distintivos de este momento, en comparación con la década anterior. Toda la investigación actual en el área de la Dirección Estratégica hay que interpretarla teniendo en cuenta el cambio radical que se produce en el pensamiento estratégico: un cambio desde el análisis de la estructura del sector y el posicionamiento de la empresa en él (Porter,1980, 1985), hacia el redescubrimiento de los factores internos, idiosincrásicos de la misma, de la mano de la teoría de los recursos y capacidades (Wernerfelt, 1984; Barney, 1991).

El concepto de empresa como colección única y organizada de recursos tangibles e intangibles replantea la justificación del crecimiento y la definición de los límites o fronteras de la organización. El siguiente apartado se dirigirá a resumir la explicación del crecimiento desde esta nueva perspectiva, subrayando cómo la estructura de recursos de la empresa determina los incentivos, los frenos y también la dirección seguida en esa expansión.

Siguiendo esta línea argumental, se profundiza en el análisis de la diversificación relacionada. En principio, parece existir una sólida justificación teórica para la diversificación relacionada. Sin embargo, muchos conglomerados tienen éxito, y la restricción a un solo negocio no evita enfrentarse con complejidad ni asegura que la empresa se expanda hacia áreas que conoce. Además, los estudios empíricos no han permitido asegurar que la diversificación relacionada conduzca a mejores resultados que la no relacionada. Dos conjuntos de nuevas propuestas se dirigen a explicar esta aparente contradicción. Para algunos autores, la clave radica en la propia definición de la relación entre los negocios. Para otros, la diversificación relacionada lleva aparejado un incremento de la complejidad organizativa: se requieren nuevas formas organizativas y la redefinición del papel desempeñado por la sede central de la organización.

Se reconoce como beneficiosa la ola de reestructuraciones que reducen el exceso de diversificación, y se supone que eso llevará a mejoras en la eficiencia empresarial. Sin embargo, para reestructurar verdaderamente la empresa es necesario tener un criterio sobre qué negocios retener y en cuáles desinvertir, cuáles son los negocios centrales que han de ser seleccionados.

Una primera respuesta sería la de aquellos que defienden que las relaciones entre los negocios deben ser mucho más sustanciales que la simple similitud de productos y/o mercados, de modo que la única justificación para la diversificación sea compartir recursos y capacidades entre los negocios. Los más conocidos proponentes de esta idea son Prahalad y Hamel (1990), y Hamel y Prahalad (1995). Ellos defienden que las actividades de la empresa han de nutrirse de unas

raíces comunes: las combinaciones de recursos o competencias centrales que la empresa puede aplicar a distintas actividades. Una estrategia corporativa relacionada no significa que las fronteras de la empresa se restrinjan a varios sectores dentro de la misma categoría de productos más o menos amplia, sino que en los negocios se exploten los mismos recursos, y que éstos puedan ser coordinados y controlados por los mismos sistemas directivos (Collis, 1996). Asimismo, desde la perspectiva de las capacidades dinámicas, se profundiza en lo que sus proponentes denominan «la coherencia corporativa», analizando las fronteras de la empresa en términos de aprendizaje, dependencias temporales, oportunidades tecnológicas, selección del entorno y activos complementarios (Teece, Rumelt, Dosi y Winter, 1994).

Por último, otra idea sobre la misma cuestión la proporcionan Prahalad y Bettis (1986), al afirmar que el concepto de relación entre los negocios es de naturaleza más cognitiva que económica o técnica. Estos autores subrayan la importancia de la lógica dominante de la dirección (el modo en el que los directivos conceptualizan los negocios y toman decisiones sobre asignación de recursos, ya sea en tecnología, desarrollo de productos, distribución, comercialización o recursos humanos). Para estos autores, la empresa va ser más difícil de dirigir a medida que se vuelva más compleja, pero esto no depende sin más del número de negocios que incluya, sino de la variedad estratégica de esos diferentes negocios. De manera que si los negocios que se abarcan son similares en términos estratégicos, pueden ser gestionados empleando métodos y perspectivas comunes. Así, la posibilidad de compartir una misma lógica dominante de la dirección debería ser condición necesaria para la selección de los nuevos negocios hacia los que diversificarse. Es decir, se llama la atención sobre cómo las creencias e ideas preconcebidas de los directivos pueden influir en la relación entre estrategia corporativa y resultados. Esta sugerente propuesta mereció algunos años después de su publicación el reconocimiento del área con el premio al mejor trabajo de la *Strategic Management Society*, pero no ha sido objeto de estudios empíricos hasta muy recientemente (Nayyar, 1992; Stimpert y Duhaime, 1997).

Asimismo, se cuestiona el valor de la contribución de la sede central de la corporación. Parece evidente que en muchas empresas diversificadas la aportación de la sede central a cada una de las unidades de negocio no justifica la pertenencia a un mismo grupo corporativo. A partir de un estudio de casos de grandes empresas diversificadas, Goold, Campbell y Alexander (1994) muestran que la sede central puede crear valor influyendo los diferentes negocios que están bajo su dirección. La creación del grupo empresarial tiene sentido cuando existe coherencia entre los recursos y habilidades del centro corporativo y los requerimientos y oportunidades de cada unidad de negocio.

También se encuentra evidencia de que las grandes empresas comienzan a alejarse de las estructuras divisionales predominantes en las décadas anteriores y a desarrollar otras nuevas. Así, por ejemplo, Bartlett y Goshal (1993) documentan cómo algunas grandes empresas son pioneras en la adopción de nuevas formas organizativas: con una mayor descentralización de las unidades, que en muchos casos actúan como empresas legalmente independientes, en las que reside la autoridad, pero entre las que se mantienen grandes interdependencias, y una sede central cuya responsabilidad clave ya no es tanto la asignación de recursos como la gestión del conocimiento y del aprendizaje de la organización. Desde diferentes ámbitos teóricos, se cuestiona que la gran corporación sea la única forma organizativa que conduzca al crecimiento económico, y se señala cómo en muchos casos son pequeñas empresas relacionadas entre sí constituyendo redes organizativas las que tienen éxito (Nohria y Eccles, 1992).

III. ¿POR QUÉ Y CÓMO CRECE LA EMPRESA?

Como se ha avanzado en el anterior apartado, la perspectiva de los recursos y capacidades de la empresa ha revolucionado en los años noventa la concepción sobre la estrategia competitiva, pero también sobre su estrategia de crecimiento. A la pregunta de por qué y cómo crecen las empresas se intentará dar respuesta en este apartado. Nos basaremos fundamentalmente en la explicación del crecimiento empresarial de Edith Penrose (1959) y en los desarrollos posteriores que se alimentan de las raíces echadas por esta autora. Así, el resultado final es una combinación de la economía de los costes de transacción con la economía evolutiva, dentro de la corriente de pensamiento más actual en Dirección Estratégica: el enfoque basado en los recursos (7).

Penrose (1959) es la primera autora en proponer la definición de la empresa como una colección organizada y única de recursos, frente a la visión tradicional de la teoría neoclásica que iden-

tificaba la empresa con la función de producción (8). Por una parte, la dotación de recursos con que cuente la empresa, así como su capacidad para coordinarlos internamente (Fernández, 1993), será la base de su competitividad: aquellos recursos y capacidades más específicos de una empresa y difícilmente imitables o sustituibles por otros son los que garantizan la obtención de ventajas competitivas sostenibles (Barney, 1991). Pero esta visión de la empresa basada en sus recursos permite también explicar por qué la empresa crece y cuáles son los límites de esa expansión.

Según Penrose (1959), tanto los incentivos como los límites del crecimiento de la empresa hay que buscarlos dentro de ésta, y no en su entorno exterior. A lo largo de su historia, las empresas van generando internamente, o adquiriendo en los mercados, los recursos necesarios para el desarrollo de su actividad. Pero a menudo parte de esos recursos están siendo infrautilizados, es decir, se posee un mayor volumen de recursos del que estrictamente es necesario para seguir desarrollando la misma actividad con la misma intensidad que hasta el momento. La empresa crece, por tanto, porque posee recursos ociosos a los que trata de buscar aplicaciones. Aprovechar esos recursos ociosos la llevará en muchos casos a adquirir otros nuevos complementarios que le permitan explotarlos, con lo que es posible que se encuentre con nuevos recursos infrautilizados y se perpetúe el proceso.

Esos recursos sobrantes tienen, en principio, múltiples usos (aunque con distinto valor en cada uno), y existen dos mecanismos alternativos de asignación a unos u otros: el mercado o la empresa (9). Por tanto, a partir de aquí caben varias posibilidades dependiendo del uso que se dé a esos recursos sobrantes y del mecanismo de asignación utilizado, o, lo que es lo mismo, quién sea finalmente el que los emplee. El esquema 1 muestra las distintas opciones. La empresa no tiene por qué mantener la propiedad de los recursos: puede vender los recursos que le sobran en el mercado a cualquier otra persona o empresa. Si se transfiere la propiedad de los recursos, el nuevo propietario, lógicamente, podrá emplear los recursos nuevamente en la misma actividad en que fueron generados o asignarlos a otros usos alternativos. Si, por el contrario, los recursos sobrantes se mantienen en la empresa, ésta puede decidir usarlos para ampliar la actividad actual (seguirá, entonces, una estrategia de crecimiento en el sector original) o emplearlos para entrar en una nuevo negocio (siguiendo, por tanto, una estrategia de diversificación o de integración vertical) o utilizarlos para entrar en nuevos mercados geográficos (estrategia de internacionalización).

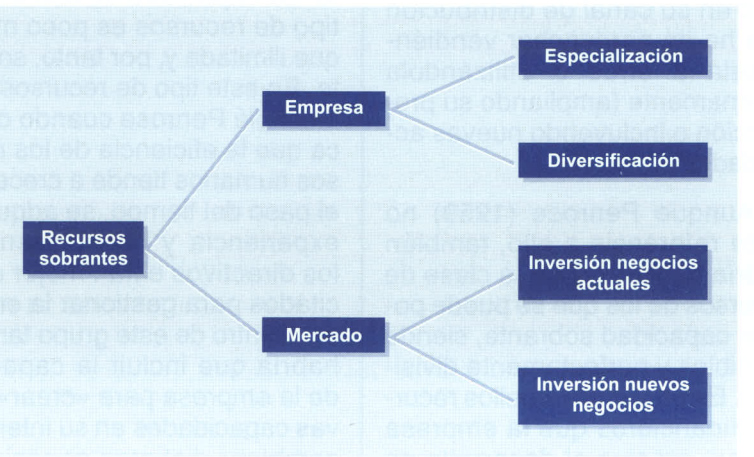
En resumen, finalmente tenemos dos condiciones para que tenga sentido la decisión de crecer:

Condición 1: Que existan incentivos al crecimiento, es decir, recursos ociosos o infrautilizados dentro de la empresa. A su vez, el uso final que se dé a esos recursos sobrantes dentro de la empresa determinará la dirección del crecimiento seguida.

Condición 2. Que sea más eficiente el que esos recursos vuelvan a ser empleados por la propia empresa, porque la asignación que efectuará la empresa internamente será mejor que la del mercado. Es decir, que exista alguna ventaja en internalizar la asignación de los recursos.

Al análisis detallado de cada una de las condiciones y de las direcciones de desarrollo dedicaremos los siguientes epígrafes.

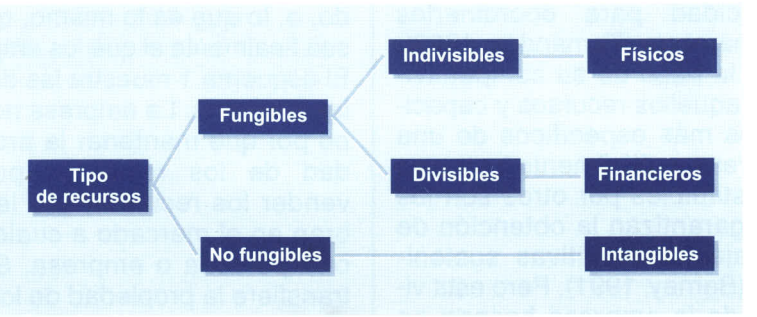
ESQUEMA 1
UTILIZACIÓN DE LOS RECURSOS SOBRANTES



1. Recursos sobrantes en la empresa o los incentivos para crecer

La existencia de recursos ociosos, junto al hecho de que en el normal proceso operativo de la empresa no todos ellos se utilizan a la misma velocidad, provoca que pueda existir capacidad productiva sobrante de algunos de ellos, lo cual constituye un estímulo interno para el crecimiento de la empresa. Pero, ¿por qué las empresas tienen recursos en exceso? Para responder a esta pregunta es necesario tener en cuenta las características de los distintos tipos de recursos posibles: tangibles (físicos y financieros) e intangibles (esquema 2).

ESQUEMA 2
TIPOS DE RECURSOS



Dentro de los recursos fungibles, o materiales, es posible que exista capacidad productiva sobrante cuando éstos sean indivisibles. Los distintos recursos son adquiridos en conjunto, y sólo en raras ocasiones la cantidad comprada coincide con el «mínimo común múltiplo» del conjunto. En este caso, no es posible generar o adquirir el volumen de ellos que estrictamente se necesita y, en consecuencia, puede darse una cierta infrautilización. Así, una empresa puede tener capacidad sobrante en su sistema productivo o en su canal de distribución que ha de aprovechar vendiéndosela a otros o utilizándola internamente (ampliando su producción o incluyendo nuevas actividades).

Aunque Penrose (1959) no hace referencia a ello, también podría hablarse de otra clase de recursos de los que se puede poseer capacidad sobrante, siendo fungibles y perfectamente divisibles. Estos serían aquellos recursos financieros que la empresa genera gracias al desarrollo de su actividad, y que no es necesario volver a reinvertir en ella para mantenerla. Es decir, la parte de los beneficios que no se dedica a mantenimiento y excede de la retribución normal que esperan los accionistas (la empresa puede emplearla en su expansión o repartirla enteramente como dividendos extras).

Por último, la razón fundamental es la existencia de recursos intangibles. Estos están basados en información y, por tanto, con características de bien público en cuanto que no son fungibles, es decir, que no se agotan con el uso. Pueden aplicarse a diferentes usos sin agotarse y sin que su empleo en las actividades originales se resienta. La capacidad de uso de este tipo de recursos es poco menos que ilimitada y, por tanto, sobrante. En este tipo de recursos hace hincapié Penrose cuando destaca que la eficiencia de los recursos humanos tiende a crecer con el paso del tiempo, se adquieren experiencia y conocimientos y los directivos están mejor capacitados para gestionar la empresa. Dentro de este grupo también habría que incluir la capacidad de la empresa para «crear» nuevas capacidades en su interior, al combinar distintos conocimientos. Las organizaciones aprenden nuevas habilidades recombinando sus capacidades actuales (Kogut y Zander, 1992).

Según lo anterior, aquellas empresas que posean una mayor variedad de recursos, y especialmente recursos y capacidades intangibles, tendrán un potencial mayor de desarrollo (Montgomery y Hariharan, 1991). Esos recursos en exceso amplían las potenciales fronteras de la empresa, reconfiguran lo que la empresa hace y lo que la empresa adquiere del exterior, y pueden considerarse como una cartera de opciones para futuros desarrollos: proporcionan la oportunidad de expandirse hacia nuevos mercados y sectores de actividad.

Sin embargo, Penrose (1959) llama la atención sobre el hecho de que la dotación de recursos de la empresa determina la fuerza del acicate para la expansión, pero también los límites de esta expansión. Para comprenderlo, en el análisis de la posibilidad o no de ampliar la capacidad productiva de los recursos y capacidades a medida que la demanda para sus servicios aumenta, es esclarecedor distinguir entre el corto y el largo plazos. Wernerfelt (1989) distingue tres tipos de recursos en función de su capacidad productiva:

a) Recursos con capacidad productiva fija a corto y largo plazos: serían los recursos materiales; por ejemplo, una máquina tiene un límite absoluto en la cantidad que puede producir. En esta categoría también se encontrarían los recursos financieros.

b) Recursos con capacidad productiva ampliable fácilmente a corto y largo plazos: como se ha señalado anteriormente, muchos de los recursos intangibles (los no embebidos en las personas), como las marcas, patentes y reputación, tienen una capacidad casi infinita, sólo limitada por la existencia de oportunidades de reinversión rentable.

c) Recursos con capacidad fija a corto plazo, pero ampliable a largo plazo: El tercer tipo de recursos sería el de los recursos humanos y organizativos, como la cultura. Serían recursos con una capacidad limitada a corto plazo, pero casi ilimitada en el largo plazo.

Estos últimos recursos afectan no tanto a las fronteras de la empresa como al ritmo de crecimiento que es posible sostener. Penrose (1959) subraya especialmente el límite impuesto por los recursos directivos. La autora argumenta que los servicios disponibles por el equipo directivo de la empresa limitan la cantidad de expansión que puede ser planeada en un momento dado, ya que cualquier plan de expansión absorbería parte de esos servicios disponibles, y cuanto mayores y más complejos son los planes, más servicios serán requeridos. En definitiva, la disponibilidad de directivos con experiencia en la empresa limita la capacidad de ésta para crecer en un momento dado. Este tipo de recursos, por definición, no puede ser adquirido en el mercado y, por tanto, ampliar su disponibilidad a corto plazo: se podría acudir a la contratación de nuevos directivos o consultores para gestionar la expansión, pero éstos nunca serían buenos sustitutivos, ya que no tienen experiencia y conocimientos específicos sobre la empresa y absorberían igualmente recursos de los directivos internos para supervisar y ratificar los planes propuestos por los externos.

Una vez que ya se ha dado un paso en la expansión de la empresa, los servicios directivos aplicados a ello se vuelven disponibles para una nueva expansión. Por tanto, este límite a la tasa de expansión no necesariamente limita la escala ni el alcance de la empresa. Es decir, los recursos humanos de la empresa se comportan como un arma de doble filo: son tanto un incentivo al crecimiento como un freno al ritmo de expansión.

2. La dirección seguida en el crecimiento

Las empresas están incentivadas a hacer el mejor uso de los recursos en exceso que mantienen. Sin embargo, la forma en que cada empresa utilizará esos recursos es distinta: dependerá nuevamente de su estructura de recursos. Los recursos y capacidades tienen sus límites. No son útiles en cualquier negocio, o por lo menos no son igualmente útiles en los distintos negocios: existen rendimientos decrecientes al alejarse de los negocios originales y dispersarse cada vez hacia actividades más alejadas de ellos (Langlois y Robertson, 1995). Aunque existan múltiples usos para los recursos, cada empresa tenderá a escoger aquél que mejor se adapta al tipo de actividades que ha desarrollado hasta el momento, porque es probable que resulten los más rentables para ella (Langlois y Robertson, 1995). Todo esto es lo mismo que decir que la expansión de la empresa es dependiente de su historia (*path dependence*): lo que la empresa ha hecho en el pasado tiende a predecir lo que puede hacer en el futuro.

Es necesario tener en cuenta otra característica de los recursos de la empresa. El potencial de crecimiento, y especialmente la amplitud de su alcance, dependerá de la flexibilidad de los recursos que posee. La flexibilidad de los recursos se refiere a la posibilidad de ser aplicados en una amplia variedad de usos diferentes (Chatterjee y Wernerfelt, 1991). La flexibilidad sería la inversa de la especifidad de los recursos a un determinado negocio o producto final (10) (Montgomery y Wernerfelt, 1988): los recursos menos específicos serían los más flexibles o versátiles. Es decir, el valor o la utilidad de un recurso que ha sido originado en un determinado negocio puede disminuir, o no, ostensiblemente al ser empleado en otro negocio, pero, en general, se supone que ese valor disminuye a medida que se emplea en negocios más alejados o menos similares a los originarios. Así, los recursos menos específicos (o los más versátiles) serán aquellos que pierden menos eficiencia a medida que son empleados en negocios más alejados de los originales (Wernerfelt y Montgomery, 1988, página 625).

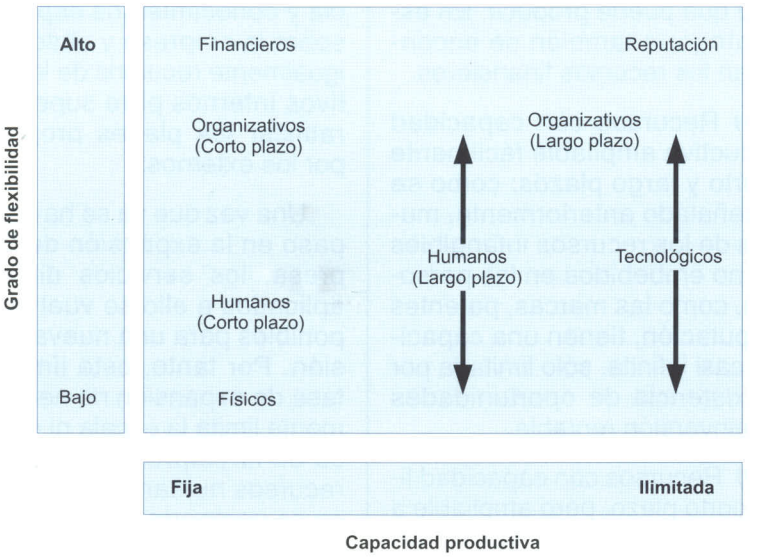
Si clasificamos los distintos tipos de recursos en función de esta característica tendremos que los recursos más específicos serían los físicos, seguidos de los de naturaleza intangible y por último, de los financieros, como aquellos que pueden ser útiles en más negocios diferentes. Así, por tanto, se puede suponer que serían las empresas que poseen más recursos físicos e intangi-

bles en exceso las que entren con mayor probabilidad en negocios próximos o similares a los originales, y las que poseen recursos financieros sobrantes las que se diversifiquen hacia negocios más alejados y menos relacionados (Chatterjee y Wernerfelt, 1991).

Tanto la característica de la facilidad para ampliar la capacidad productiva a corto y largo plazos de los recursos, analizada en el epígrafe anterior, como su grado de flexibilidad influyen en el potencial de crecimiento de la empresa. Cuanto mayor sea la capacidad productiva y la flexibilidad de los recursos de la empresa, mayores serán las oportunidades de crecimiento. Y, por el contrario, si los recursos son inflexibles y no pueden expandirse fácilmente, sus oportunidades serán más reducidas y la empresa será más *path dependent* (Eriksen, 1996).

En el esquema 3 se clasifican los diferentes recursos de la empresa en función de su flexibilidad y de su capacidad productiva. Es difícil la expansión de la empresa con recursos de capacidad fija e inflexibles. Sólo podría ser llevada a cabo si existe la posibilidad de añadir más volumen al *stock* actual; por ejemplo, añadiendo nueva capacidad a la planta. Los recursos con capacidad para crecer a largo plazo, aunque inflexibles, permitirán crecer aumentando sus ventas en los negocios actuales. Por último, los recursos con capacidad de ampliación y flexibles permitirán emprender una estrategia de expansión hacia nuevos negocios.

ESQUEMA 3
CLASIFICACIÓN DE LOS RECURSOS SEGÚN EL GRADO DE FLEXIBILIDAD Y CAPACIDAD PRODUCTIVA



Fuente: Eriksen (1996, 71).

3. Los costes de transacción asociados

El segundo requisito para el crecimiento se refería al estudio de las condiciones bajo las cuales es más eficiente que sea la empresa quien emplee los recursos sobrantes en vez de que, a través del mercado, sean otros agentes quienes lo hagan.

Una de las decisiones empresariales hacia cuya resolución más esfuerzos ha dedicado la economía de los costes de transacción es justamente la decisión de internalizar/externalizar. En esta decisión influyen desde este enfoque dos factores:

— Los costes de producción. Se trata de analizar quién tiene unos costes de producción más bajos, la propia empresa o su proveedor, lo cual, en definitiva, depende del diferencial de recursos y capacidades entre las dos organizaciones.

— Los costes de transacción asociados a la transferencia de los recursos a través del mercado en comparación a los costes de organización interna de gestionar esos recursos por la propia empresa.

La importancia de los costes de transacción asociados a la asignación de los recursos dependerá básicamente de dos factores:

— Un primer factor asociado a las características de los recursos sobrantes, y especialmente a su carácter específico de la empresa: cuanto más específico sea un recurso, más difícil será su venta o transferencia en el mercado.

— Otro asociado al contexto, a cómo se distribuye la información entre empresa y mercado: la asignación interna tendrá sentido si suponemos que los directivos de la empresa poseen más y mejor información acerca de dónde invertir los recursos sobrantes (en qué negocios o en qué mercados) (Teece, 1982).

Los mercados financieros incorporan normalmente toda la información pública disponible, pero existe información privada que las empresas no dejan filtrar. Además, los directivos de la empresa que conocen las capacidades de ésta pueden valorar de forma más precisa y acertada las alternativas de utilización de esos recursos.

Sin embargo, desde el enfoque evolutivo se han elaborado críticas a la economía de los costes de transacción. En primer lugar, para algunos autores, aunque los dos factores anteriormente señalados obviamente influyen en la decisión, la variable más importante es qué organización puede ser más eficiente, es decir, las diferencias en la disponibilidad de recursos y capacidades. Las consideraciones de los costes de transacción importan, pero son subsidiarias (Kogut y Zander, 1992). Desde el enfoque de recursos, las fronteras de la empresa están determinadas, al menos en parte, por los costes de desarrollar internamente un recurso o capacidad en comparación con el de adquirirlos externamente a través del mercado. Hay un conjunto de recursos dentro de la empresa para los cuales la ventaja en costes de la internalización sería casi infinita, ya que, al menos a corto plazo esos recursos son inimitables y no pueden adquirirse en el mercado. Este conjunto de recursos y capacidades idiosincrásicos y no externalizables es lo que Langlois y Robertson (1995) denominan «actividades intrínsecamente centrales».

En segundo lugar, se afirma que la economía de los costes de transacción es esencialmente estática, y el análisis mercado/jerarquía se realiza normalmente en un solo periodo. Sin embargo, si se considera el largo plazo y el paso del tiempo, alguna de las justificaciones de la teoría de los costes de transacción para la integración vertical pueden quedar sobreestimadas (Hill, 1990). También Langlois y Robertson (1995, págs. 27-47) analizan el efecto de la capacidad de aprendizaje de las organizaciones a lo largo del tiempo. Para estos autores, tanto los costes de producción relativos como la comparación entre los costes de transacción en el mercado y los costes de la organización interna van a variar con el tiempo y verse afectados en el largo plazo por la dispersión del conocimiento, o, lo que es lo mismo, por la posibilidad de que la empresa aprenda y adquiera nuevas capacidades y que hagan lo mismo otras empresas competidoras.

Los costes de negociar y controlar los contratos en el mercado se reducen con el tiempo y con su repetición. Estos costes son fundamentalmente costes de información y, a medida que pasa el tiempo y se repiten las transacciones, las partes contratantes van adquiriendo información sobre el comportamiento del otro. Así, es de esperar que la repetición de las relaciones en un entorno estable nos lleve a la elaboración de contratos más completos que permanezcan durante más tiempo, y a que los problemas de retención y de riesgo moral se atenúen. Por una parte, por ejemplo, Hill (1990) analiza cómo a pesar de que la relación esté condicionada por elevadas inversiones en activos específicos, el desarrollo de una reputación entre los participantes puede reducir la probabilidad de oportunismo, y así la cooperación y la confianza entre las partes en un acuerdo a largo plazo sea más eficiente que la integración vertical. Por la otra, las relaciones se vuelven rutinarias y, con ello, más fáciles de controlar. Todas estas razones apoyan la afirmación de que los costes de transacción pierden relevancia en el problema de las fronteras de la empresa cuando se considera el largo plazo.

También las capacidades de la empresa y las disponibles en el mercado cambian con el tiempo. Como esas capacidades se basan en conocimiento, lo lógico será que esos conocimientos se difundan y sea más fácil la imitación, con lo que otras organizaciones pueden acceder también a esas capacidades. Este proceso se acelera cuando se van encontrando diferentes aplicaciones a las mismas capacidades y, por tanto, se emplean en diferentes sectores de actividad, pudiendo afectar incluso a las capacidades centrales de la empresa: su carácter específico o el idiosincrásico de una empresa desaparecen en la medida en que ya es posible su imitación y se convierten en comunes.

Todo lo anterior se resume en el cuadro n.º 2 y nos lleva a que, a largo plazo, la tendencia se incline más hacia la desintegración o la externalización de las actividades, en vez de hacia la integración vertical o la internalización, sin afirmar que el proceso sea inevitable ni automático en todos los sectores.

IV. LAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN EN LA ACTUALIDAD: UNA ESPECIAL REFERENCIA AL CASO ESPAÑOL

En este último apartado y, a modo de conclusión, se recogen las líneas en las que se avanza en la investigación más reciente en Dirección Estratégica, en cuanto al crecimiento de la empresa y la gestión de ese crecimiento o, lo que es lo mismo, la

CUADRO N.º 2

LOS EFECTOS DE LA DISPERSIÓN DEL CONOCIMIENTO EN LAS FRONTERAS DE LA EMPRESA

	Grado de idiosincrasia	*Costes de transacción*	*Disponibilidad de las capacidades*	*Usos para las capacidades*	*Coste relativo de internalizacióin*	*Grado de integración vertical*
Corto plazo	Alto	Alto	Restringida	Pocos	Bajo	Alto
Largo plazo	Bajo	Bajo	Amplia	Muchos	Alto	Bajo

Fuente: Langlois y Robertson (1995, 42).

estrategia corporativa (11). Nos hemos basado para ello en la consideración de algunos de los trabajos recientemente publicados en la revista de mayor influencia del área, la *Strategic Management Journal,* que se han organizado en torno a cinco grandes líneas: *a)* cooperación y redes interorganizativas; *b)* efecto «sector» y efecto «empresa» en la explicación de los resultados empresariales; *c)* diversificación productiva; *d)* estrategias de reestructuración, y *e)* estrategia corporativa y medio ambiente.

Paralelamente, se ha intentado presentar una revisión de la investigación empírica más reciente sobre la empresa española para cada de las líneas anteriores. Ello nos permitirá resumir qué es lo que ya conocemos en cuanto a las direcciones y métodos de crecimiento. El objetivo final es concluir si la investigación en España avanza en la misma dirección que lo hace la de prestigio internacional y, en este sentido, acorta distancias respecto a ella o, por el contrario, camina por otras veredas, los temas a los que se dedica un mayor esfuerzo son otros y, por tanto, la comparación entre una y otra es difícil (12).

1. Cooperación y redes interempresariales

Las nuevas tendencias del entorno, que exigen mayor flexibilidad a las empresas, explican en parte por qué los acuerdos de cooperación o alianzas estratégicas se han convertido en un fenómeno empresarial muy común. Eso, a su vez, explica la gran cantidad de investigación sobre las causas y consecuencias de los acuerdos desde múltiples perspectivas teóricas, que ha hecho que en la última década se haya convertido en uno de los temas más importantes de la literatura sobre Dirección Estratégica (Zajac, 1998). Prueba de ello es que en el último número especial de la revista *Strategic Management Journal* éste es uno de los temas propuestos por su editor, D. Schendel, para ofrecer una revisión y, además, las redes entre empresas será también el tema monográfico del próximo número especial de la misma revista en 1999.

En esa revisión, Gulati (1998) subraya la importancia de la perspectiva de redes interorganizativas en los trabajos más actuales. En los últimos años los investigadores en Dirección Estratégica han comenzado a considerar el contexto social de múltiples relaciones interorganizativas en el que están inmersas las empresas, y así se ha pasado del nivel de la diada, o la relación entre dos empresas concretas, al de la red de alianzas estratégicas (13). En el trabajo de Madhavan, Koka y Prescott (1998), por ejemplo, se analiza la formación y evolución de estas redes en el sector mundial de fabricación de acero como respuesta a determinados cambios del entorno que pueden contribuir tanto a reforzar como a modificar la estructura inicial de las redes.

Asimismo, Gulati (1998) revisa críticamente los trabajos sobre cooperación y los organiza en torno a cinco cuestiones clave: *a)* la formación de las alianzas; *b)* la elección de la forma de gobierno; *c)* la evolución dinámica de las alianzas; *d)* el éxito de las alianzas, y *e)* las consecuencias en los resultados para las empresas que forman parte de las alianzas.

Con mayor o menor profundidad, las cinco grandes áreas apuntadas han sido al menos exploradas por la investigación en nuestro país. En la primera de las cuestiones, la formación de las alianzas, podrían encuadrarse los primeros trabajos empíricos sobre acuerdos de cooperación, que tenían como objetivo estudiar las tendencias y principales características de la cooperación interempresarial en España, analizando los motivos para la cooperación y los tipos de acuerdos y sectores de actividad más frecuentes (García Canal, 1992; Menguzzato, 1992; Casani, 1995) (14). En esta misma línea, pero más recientemente, Urra (1998) propone la utilización

del análisis de correspondencias múltiples para resumir la información contenida en las múltiples variables utilizadas teóricamente como explicativas de la cooperación empresarial.

Un ejemplo del segundo tema lo podemos encontrar en el trabajo de García Canal (1994). En él se analizan los factores relativos al acuerdo entre los socios que favorecen la elección de una empresa conjunta frente a otros acuerdos contractuales de tipo horizontal, partiendo de la hipótesis de que las empresas conjuntas son preferidas cuando la complejidad del acuerdo es elevada. Los resultados del análisis empírico (realizado sobre una muestra de acuerdos de cooperación que cubre el periodo temporal entre 1986 y 1989, y en los que participa, al menos, una empresa española) llevan a concluir que las empresas conjuntas tenderán a ser más frecuentes en acuerdos con horizonte temporal incierto, con un elevado número de socios, que abarcan varias áreas funcionales, y en aquellos en que algún socio busca aprender del resto.

También ha recibido una considerable atención el estudio de los procesos evolutivos que acompañan el desarrollo de las alianzas y, relacionado con ello, se subraya el papel del aprendizaje organizativo en la adopción de acuerdos cooperativos. Así, en un trabajo muy reciente, Rialp (1998) parte del supuesto de que las empresas siguen un comportamiento evolutivo en el que comienzan por adquirir experiencia en las modalidades de acuerdos más simples de gestionar, lo cual progresivamente les facilita su involucración en los acuerdos más complejos, como son la creación de empresas conjuntas. La evidencia aportada sobre los itinerarios de colaboración de 85 empresas corrobora esta hipótesis, ya que una amplia mayoría de empresas que han decidido participar en una *joint venture* han tenido previamente experiencia de cooperación en otros tipos de acuerdos de menor complejidad.

La cuestión sobre el éxito de los acuerdos se revisa en Valdés y García Canal (1995), en donde se ofrece un análisis de los factores que influyen en la probabilidad de fracaso de las empresas conjuntas, utilizando en este caso una muestra de empresas conjuntas creadas en su mayoría por pequeñas empresas y bajo el amparo del Programa de Acciones Colectivas del IMPI.

Por último, la pregunta sobre en qué medida y bajo qué condiciones las empresas se benefician de haber entrado en alianzas o acuerdos no parece haberse planteado, al menos directamente, por la investigación española. Sí que podríamos incluir en este punto el estudio de la utilidad de las estrategias de cooperación como medios para el logro de diferentes objetivos estratégicos. A este respecto, en García Canal *et al.* (1998), a partir del análisis de casos de once grandes empresas españolas, se definen las estrategias de cooperación como una herramienta útil para el desarrollo, en especial, de los objetivos de implantación internacional de estas empresas.

2. Los efectos «sector» y «empresa» en la explicación de los resultados de las empresas

En 1985, Schmalensee inicia una línea de investigación que trata de aportar evidencia empírica acerca de la cuestión fundamental en Dirección Estratégica: ¿Qué explica las diferencias en rentabilidad entre las empresas? ¿Qué factores influyen en la determinación del beneficio empresarial? Se trataba de conocer qué tipo de factores influían más en la determinación del beneficio: los relativos a la estructura del sector en el que compite la empresa o los relativos a las características internas y específicas a la propia empresa. Esta es una pregunta aún no resuelta por la Dirección Estratégica.

En este trabajo pionero, se obtuvo que la pertenencia a un determinado sector industrial era el principal factor explicativo de la variación en los resultados empresariales. Posteriormente, surgen revisiones como la de Rumelt (1991), en la cual se distingue dentro de los factores empresariales los relacionados con la estrategia corporativa de la empresa (éstos son los únicos considerados en el estudio de Schmalensee) y los ligados a cada unidad de negocio. Los resultados aportados por este estudio coinciden con los de Schmalensee en la obtención de un efecto corporación muy pequeño y un efecto sector moderado. La diferencia clave radica en que el efecto unidad de negocio es influyente y explica una gran parte de la varianza. El trabajo de Rumelt, que fue galardonado en 1997 con el Premio de la *Strategic Management Society* al mejor artículo, ha tenido una marcada influencia en la investigación en Dirección Estratégica en esta década, al plantear nuevos y sugerentes interrogantes.

En primer lugar, el trabajo de Rumelt apoya la idea de la Dirección Estratégica de que es necesario también analizar las características internas o idiosincrásicas de la empresa para comprender el rendimiento de ésta frente al énfasis en el sector que propone la tradición de la Economía Industrial. En este sentido, entronca con el enfoque

de los recursos, el cual puede proporcionar el sustento teórico necesario para explicar las variaciones en los resultados empresariales no atribuibles al entorno competitivo. Una segunda conclusión derivada de ese estudio, que ha provocado un importante debate posterior, se refiere al aparente escaso valor del efecto corporación. Ello puede poner en tela de juicio todos los desarrollos teóricos y empíricos de esta revisión sobre estrategias corporativas. Si el efecto corporación no afecta de forma relevante a los resultados de la empresa, parece como si fuera indiferente qué estrategias de desarrollo utilizase la empresa en su crecimiento o qué diseños organizativos implantase para la gestión de ese crecimiento.

El trabajo citado ha sido revisado, a su vez, en los últimos años por diversos autores (Roquebert, Phillips y Westfall, 1996; McGaHan y Porter, 1997; Brush y Bromiley, 1997; Mauri y Michaels, 1998). Destaca entre ellos el propuesto por McGaHan y Porter (1997), que repiten nuevamente el estudio, pero utilizando una muestra más amplia de empresas y abarcando un mayor periodo temporal. McGahan y Porter (1997), si bien siguen obteniendo que el efecto relativo a la unidad de negocio es el más influyente en los resultados, demuestran que el efecto del sector es bastante más relevante de lo interpretado por Rumelt (1991) y que, además, su importancia varía para los distintos grandes sectores de actividad. Es menor en el sector secundario —el único considerado por Schmalensee (1985) y Rumelt (1991)—, y más importante para las actividades del sector terciario. También, en otro reciente artículo, Brush y Bromiley (1997) discuten la interpretación que Rumelt realiza de los resultados obtenidos en su estudio acerca del efecto corporación, cuestionando que este efecto, tal y como había sido medido, refleje todas las posibles contribuciones de la estrategia corporativa a los resultados de cada unidad de negocio y, en resumen, niegan que los resultados obtenidos por Rumelt puedan demostrar la falta de relevancia de la estrategia corporativa.

En España, Fernández, Montes y Vázquez (1996a) realizan una aplicación al caso de nuestro país en la que, utilizando una muestra de 71 empresas no financieras que cotizaban en la Bolsa de Madrid en el período 1990-1993, se analizan los componentes de la varianza de su rentabilidad económica. En la línea de lo obtenido por Rumelt (1991), se comprueba que los factores empresariales de competitividad son mucho más importantes que los de carácter sectorial en la explicación de la varianza observada en las rentabilidades de las empresas españolas (15). Posteriormente, Galán y Vecino (1997) también extraen estas mismas conclusiones de una muestra más amplia de pequeñas y medianas empresas andaluzas incluidas en la Central de Balances de Andalucía. Desdichadamente, las limitaciones en la disponibilidad de la información acerca de los resultados económicos de las empresas diversificadas en cada negocio no permitió en ninguno de los dos trabajos citados estimar por separado el efecto unidad de negocio y el efecto corporación y, por tanto, impiden avanzar simultáneamente en la segunda cuestión planteada en el estudio de Rumelt (1991).

3. Diversificación empresarial: su dirección y efecto sobre los resultados empresariales

A pesar de la ingente cantidad de trabajos sobre diversificación empresarial que desde los años sesenta se han sucedido, éste sigue siendo uno de los temas centrales de la Dirección Estratégica, y de los que más interés suscita a juzgar por el número reciente de publicaciones. Dos son las perspectivas teóricas que prevalecen: el enfoque de recursos y el de agencia. La perspectiva de los recursos y capacidades de la empresa nos ayuda a explicar la dirección seguida por la empresa en la expansión (Kochhar y Hitt, 1998) y avanzar en la definición y medida de la relación entre los negocios (Stimpert y Duhaime, 1997; Farjoum, 1998). Por su parte, el enfoque de la agencia nos permite explicar por qué las empresas van más allá de su límite eficiente (Lane, Cannella y Lubatkin, 1998).

En los últimos años, algunos trabajos han tratado de aportar evidencia sobre el nivel de diversificación de la empresa española y cuáles son sus factores explicativos y sus efectos. En general, todos los trabajos realizados destacan la escasa diversificación de la empresa española (Bueno, 1987; Suárez, 1994). La menor dimensión relativa de la empresa española frente a europeas y americanas explica, en parte, estos resultados.

De hecho, en este mismo número se ofrece un estudio realizado a partir de las bases de datos de la Encuesta sobre Estrategias Empresariales, en el que se observa una relación positiva entre tamaño y diversificación (Merino y Rodríguez, 1999).

En otro trabajo, realizado sobre la misma base de datos, se analizan además los determinantes de la diversificación en el sector industrial español. Se consideran tanto los recursos específicos de la empresa que se diversifica como variables relativas al sector al que se dirigen, y las similitudes o diferencias entre los sectores de origen y objetivo. Así, se obtiene que las empresas españolas se diversifican hacia sectores con una rentabilidad esperada más alta que la del sector original, hacia aquellos en los que pueden tener ventajas por la cualificación superior de sus empleados y hacia aquellos que guardan similitudes en las actividades de I+D (Merino y Rodríguez, 1994, 1997).

Utilizando como muestra las grandes empresas no financieras industriales que cotizan en la Bolsa en el periodo 1991-1995, también se han analizado las relaciones entre las decisiones de diversificación productiva y geográfica y sus efectos sobre los resultados (Ramírez Alesón, 1997). Se subraya el hecho de que las empresas españolas escojan pautas similares de comportamiento en sus estrategias de expansión ya sea vía productos, ya sea vía expansión internacional.

Por último, la línea de investigación citada anteriormente, e iniciada por Prahalad y Bettis (1986), que subraya los aspectos cognitivos de la decisión de diversificación y cómo las creencias y esquemas mentales del equipo directivo puede influir en la estrategia corporativa, también ha tenido su eco en la investigación española. Un estudio de casos en profundidad ha permitido identificar la diversidad, variedad y flexibilidad de los mapas cognitivos del equipo directivo de las empresas que conforman la visión estratégica de ésta y que pueden considerarse un elemento impulsor de su proceso de diversificación (Carmelo, 1998).

4. Reestructuración organizativa

El término «reestructuración empresarial» es uno de los más repetidos hoy en Dirección Estratégica. Se emplea para referirse a cambios, tanto en el pasivo de las empresas como en su cartera de negocios o en su estructura organizativa interna, que implican una disminución del tamaño, y que normalmente se acompañan de medidas de reducción de recursos humanos o *downsizing*. Por un lado, la investigación más reciente trata de definir con claridad qué se entiende por estrategias de reestructuración y de *downsizing,* y cuáles son sus causas. De Witt (1998), por ejemplo, distingue tres modalidades de *downsizing* en función de su incidencia sobre el volumen y alcance de la empresa. Y por otro, se avanza en el controvertido estudio de las consecuencias de la implantación de esas estrategias, y así, por ejemplo, se analizan los efectos que sobre el valor de mercado de las empresas producen las operaciones de desinversión de unidades de negocio (Bergh, 1997; Wright y Ferris, 1997) o los anuncios de cierre de plantas (Lee, 1997).

En España, los trabajos que se plantean el estudio de las estrategias de reestructuración son escasos y muy recientes. Un primer grupo de estas investigaciones constata que las decisiones de reducción de plantillas son también estrategias extendidas entre las empresas españolas, y se analizan los antecedentes y consecuencias de las mismas. Así, por ejemplo, Barroso y Casillas (1998) examinan los efectos sobre la productividad de los procesos de reestructuración de plantillas de las grandes empresas españolas en el periodo 1990-1994. Comprueban, que a corto plazo, esta opción permite lograr incrementos en la productividad, pero que, a largo plazo, la mayoría de las empresas que consiguen mantener esta tendencia creciente lo logran gracias a incrementos en sus ventas. Utilizando una muestra similar de grandes empresas, Suárez (1998) investiga las características distintivas de las empresas que han reducido su plantilla (éstas son: un mayor tamaño, pertenecientes a sectores industriales, con reducidas *ratios* de productividad laboral y de rentabilidad económica, que han sufrido pérdidas al comienzo del periodo estudiado y que han reducido también sus ventas) y los factores que pueden favorecer el éxito de las mismas. Por último, Requejo (1996) analiza también las relaciones entre estas decisiones y la estructura de capital, constatando que la decisión de reestructuración de plantilla es más probable cuanto mayor es la proporción de exigible a corto plazo sobre exigible total, mayor la proporción de empleados temporales, y cuando la empresa no pertenece al sector público. La principal diferencia en este caso es que se parte de una muestra extraída de las bases de datos de la Central de Balances del Banco de España, constituida exclusivamente por empresas que entre 1984 y 1992 habían atravesado problemas de viabilidad financiera.

Desde otra perspectiva teórica y metodológica, un segundo grupo de trabajos trata de describir y explicar los procesos de reestructuración organizativa y «rejuvenecimiento» de empresas pertenecientes a sectores maduros o en declive. Estas estrategias de transformación y cambio

estratégico hacia la búsqueda de nuevas oportunidades son examinadas desde un enfoque basado en las competencias. Las competencias centrales de la empresa generadas a lo largo de su historia y fruto del aprendizaje organizativo pueden ser aplicadas a nuevos campos de actividad, y para ello son realmente útiles las competencias de carácter periférico y la adquisición de recursos y capacidades complementarios. Estas conclusiones se extraen de la comparación de varios casos de estudio sobre organizaciones españolas en sectores como los astilleros y la aeronáutica (Ruiz, 1998; Lorenzo y Ruiz, 1998).

5. Estrategia corporativa y medio ambiente

Por último, un campo de investigación que ha emergido con fuerza en la actualidad es el de la incidencia que la preocupación por el medio ambiente y, especialmente las regulaciones medioambientales, pueden tener en la estrategia empresarial (en sus diferentes niveles: corporativa, de negocio y funcional). La literatura sobre el tema se ha ido acumulando muy rápidamente en los últimos años, ya que, por otro lado, cada vez son mayores las inversiones que realizan las empresas para atender esta cuestión. Este es también uno de los temas elegidos para su revisión en el último número especial de la *Strategic Management Journal* (Rugman y Verbeke, 1998). Se explora, tanto a nivel teórico (Hart, 1995) como empírico (Sharma y Vredenburg, 1998), la aplicación del enfoque de recursos a esta cuestión: cómo las respuestas innovadoras a los problemas ecológicos pueden contribuir a la generación de nuevos recursos y capacidades estratégicos en la empresa.

Este tema también ha tenido repercusión en la investigación sobre la empresa española. Aragón-Correa (1998) realiza un análisis de la actitud de 105 grandes empresas españolas ante la problemática medioambiental (en función de las prácticas implantadas en la empresa, que se refieren a la información y formación recibida sobre el tema y a su carácter correctivo e impuesto por la legislación o preventivo y voluntariamente adoptado). Asimismo, se comprueba que las empresas que desarrollan estrategias más proactivas (con tendencia a generar innovaciones que las favorezcan en vez de tratar de reaccionar ante cambios generados externamente) son también las que se caracterizan por una respuesta más activa ante los retos medioambientales.

Como conclusión a este repaso a la evidencia empírica disponible del caso español, podemos observar que, aunque mucho menos desarrollada, ésta parece seguir el rumbo marcado por la investigación internacional. En algunos casos, es posible que todavía haga falta profundizar en el análisis descriptivo de la realidad (cuál es la implantación real de las estrategias de diversificación o de reestructuración en España, qué tipos de acuerdos son más frecuentes....) para poder avanzar en el análisis explicativo. A su vez, para ello se requieren bases de datos públicamente disponibles, dilatadas en el tiempo y fiables. Ciertamente, se ha progresado en el empleo de las técnicas econométricas de análisis, pero si esas técnicas avanzadas se aplican a datos escasos o poco fiables, no mejoraremos en nuestro conocimiento de las estrategias de crecimiento de la empresa española.

V. CONCLUSIONES

El trabajo presentado pretendía ofrecer un panorama de la literatura sobre crecimiento empresarial en el campo de la Dirección Estratégica, y así aportar respuestas a preguntas como: ¿por qué crece la empresa?, ¿por qué elige una u otra dirección en su expansión o uno u otro método de desarrollo?, ¿qué proceso han seguido las grandes empresas en ese crecimiento?, ¿cómo han ido variando las tendencias en ese proceso? ¿qué problemas de gestión ha ido generando ese crecimiento y qué respuestas se han dado?

La investigación sobre crecimiento empresarial se ha organizado en torno a tres grandes apartados. En el primero de ellos se ha utilizado un criterio temporal. Se analizó la evolución de las estrategias de crecimiento de las grandes empresas y, a la vez, cómo se fue desarrollando como campo de investigación la Dirección Estratégica, para cada una de las últimas décadas desde la segunda guerra mundial. El entusiasmo por la diversificación y las empresas multinegocio de los años sesenta y setenta, basado en los conceptos de descentralización, habilidades genéricas de la dirección, sinergias o cartera de negocios equilibrada, dio paso en los ochenta y noventa a un cierto escepticismo sobre los resultados logrados por la estrategia de diversificación y la vuelta a las competencias centrales, y un creciente interés por buscar las claves de la estrategia corporativa. De igual forma, fueron modificándose las prioridades en los objetivos corporativos, desde el crecimiento a la creación de valor para el propietario.

En los años noventa, el rasgo distintivo de la Dirección Estratégica es la emergencia del llamado enfoque de recursos, desde el

cual se concibe a la empresa como «una colección única y organizada de recursos y capacidades» (Wernerfelt, 1984). Ello nos ha permitido enlazar con un segundo apartado en el que, desde esta perspectiva teórica, se ha intentado dar una explicación económica al crecimiento de la empresa. El enfoque de recursos utiliza para esta explicación los fundamentos teóricos de la teoría de los costes de transacción pero, en la medida que incorpora también las aportaciones de la teoría evolutiva, logra un análisis mucho más dinámico.

Por último, se han revisado las investigaciones más recientes haciendo especial hincapié en la evidencia empírica referida a la empresa española. Se han escogido para ello cinco líneas de investigación dentro de las estrategias corporativas (algunas de larga tradición en Dirección Estratégica, otras más novedosas), en las que se concentran un buen número de publicaciones: cooperación interempresarial, las fuentes de la rentabilidad empresarial, estrategias de diversificación, medidas de reestructuración organizativa, y las respuestas de las corporaciones a las preocupaciones medioambientales.

NOTAS

(*) La autora agradece los comentarios sobre este trabajo de Zulima Fernández y Juan A. Maroto. Una versión anterior del mismo fue presentada en el VIII Congreso Nacional de ACEDE. El trabajo se encuadra dentro del proyecto de investigación PB97-1321, financiado por la DGES.

(1) Veáse a este respecto, los trabajos, por ejemplo, de Davis, Diekmann y Tinsley (1996) sobre la «institucionalización» y «desinstitucionalización» del conglomerado y la forma M, o de McKinley, Sánchez y Schick (1995) sobre las estrategias de *downsizing*.

(2) El cuadro es un desarrollo a partir de una idea original de Goold, Campbell y Alexander (1994).

(3) Este es el tema de su segundo libro, *The Visible Hand* (1977), en el que examina los cambios en los procesos de distribución y producción en EE.UU., y las formas en que son gestionados.

(4) Para muchos, la regulación americana de fusiones y adquisiciones favoreció las estrategias de diversificación. A partir de 1950, con la Celler-Kefauver Act, se restringen severamente las adquisiciones horizontales y verticales y, por tanto, las empresas que siguen buscando el crecimiento a toda costa se ven abocadas a diversificarse hacia otros negocios. Ello explica la ola de fusiones conglomeradas de los años sesenta y setenta.

(5) Veáse Ramanujan y Varadarajan (1989) para una revisión de los principales trabajos empíricos en la relación diversificación-resultados empresariales.

(6) Existe evidencia empírica de que las inversiones en I+D fueron bastante menores en las grandes empresas diversificadas que en las menos diversificadas (negocio único o dominante) (Baysinger y Hoskisson, 1989). Esto puede explicarse por los diferentes sistemas de incentivos utilizados en uno y otro caso (en grandes empresas muy diversificadas donde la sede central no alcanza a comprender todos los diferentes negocios, se utilizan de forma masiva los controles basados en los resultados financieros, con lo que se fomenta la búsqueda de resultados a corto plazo sobre resultados a largo plazo con mayor riesgo). Ello provoca por tanto, una menor inversión en I+D y un menor compromiso directivo con la innovación.

(7) El término «enfoque basado en los recursos» fue propuesto por Wernerfelt (1984), pero podrían incluirse dentro de esta nueva perspectiva otros desarrollos en el área de la Dirección Estratégica que también se consideran herederos de E. Penrose, como la llamada «teoría de las capacidades dinámicas» (Teece, Pisano y Shuen, 1997) o «la perspectiva basada en las competencias» (Foss y Knudsen, 1996).

(8) Al igual que con R. Coase, el trabajo de E. Penrose no tendrá gran eco en la investigación económica hasta que, años después, esta definición es retomada por investigadores en Dirección Estratégica. También en esta área supondrá una cierta ruptura con la tradición: se define la empresa no en función de los productos y servicios que ofrece y en dónde están ubicados en un sector, sino en función de sus *inputs*, los recursos y capacidades que controla (Wernerfelt, 1984).

(9) En realidad, no son dos alternativas excluyentes, sino que cada una constituye un caso extremo de la amplia gama de posibilidades entre ambas. La empresa puede utilizar sus recursos en otras actividades también a través de un acuerdo cooperativo con otra/s empresa/s.

(10) Este atributo no debe confundirse con el carácter específico de una determinada empresa. Un recurso puede ser específico de una empresa (en el sentido de que ésta es la única que lo posee y ha surgido de su historia concreta y, por tanto, tiene un mayor valor en la empresa que fuera de ella) y, sin embargo, ser susceptible de empleo en una amplia variedad de productos o negocios.

(11) Para ser coherentes con el primer apartado del trabajo, se elude conscientemente todo lo relativo a las estrategias de internacionalización.

(12) Aunque se intente evitar, este panorama de la investigación en estrategia corporativa sin duda va a reflejar mis propios sesgos y preferencias en la investigación, tanto en lo que se refiere a la selección de temas como en los trabajos que se revisan, especialmente teniendo en cuenta que se ha dado preferencia a los trabajos publicados en los dos últimos años y, por tanto, no se dispone de la suficiente perspectiva para analizar adecuadamente su influencia. Además, en modo alguno pretende ser exhaustivo, por lo que seguramente algunos trabajos sobre esos temas habrán quedado fuera de estas líneas.

(13) En Ariño y García Pont (1996) se presenta una integración de los dos niveles y se desarrollan proposiciones sobre la formación de bloques estratégicos y su efecto en la estructura competitiva del sector.

(14) La fuente de información utilizada en la mayor parte de los casos ha sido la prensa económica, en línea con los primeros trabajos de este tipo a escala internacional.

(15) Un análisis más detallado del efecto «sector» se ofrecen en Fernández, Montes y Vázquez (1996b) y, al igual que en el trabajo de McGahan y Porter (1997), también aquí se aporta evidencia de que el efecto relativo del sector varía en función de la actividad considerada.

BIBLIOGRAFÍA

Amihud, Y., y Lev, B. (1981), «Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers», *Bell Journal of Economics*, volumen 12, págs. 605-617.

Andrews, K. (1971), *The Concept of Corporate Strategy*, Dow Jones-Irwin, Homewood, IL.

Ansoff, I. (1965), *Corporate Strategy*, Penguin, Hardmondsworth.

Aragón-Correa, J. A. (1998), «Strategic proactivity and firm approach to the natural environment», *Academy of Management Journal*, vol. 41, n.º 5, págs. 556-567.

Ariño, A., y García Pont, C. (1996), «Alianzas y bloques estratégicos: El comportamiento cooperativo como motor de su evolución», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, número 3, págs. 133-144.

Armour, H., y Teece, D. (1978), «Organizational structure and economic performance: A test of the multidivisional hypothesis», *Bell Journal of Economics*, 9, páginas 106-122.

Barney, J. B. (1991), «Firm resources and sustained competitive advantage», *Journal of Management*, vol. 17, páginas 99-120.

Barroso Castro, C., y Casillas Bueno, J. C. (1998), «Análisis del efecto de la reestructuración en las empresas españolas durante el quinquenio 90-94», *Revista*

Europea de Dirección y Economía de la Empresa, vol. 7, n.º 3, págs. 53-64.

BARTLETT, Ch. A., y GHOSHAL, S. (1993), «Beyond the M-Form: Toward a managerial theory of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 14, págs. 23-46.

BAYSINGER, B., y HOSKISSON, R. (1989), «Diversification strategy and R&D intensity in large multiproduct firms», *Strategic Management Journal*, vol. 9, páginas 605-621.

BERGER, P., y OFECK, E. (1995), «Diversification's effect on firm value», *Journal of Financial Economics*, 37, 1, págs. 39-66.

BERGH, D. D. (1997), «Predicting divestiture of unrelated acquisitions: an integrative model of ex ante conditions», *Strategic Management Journal*, vol. 18, 9, páginas 715-732.

BETTIS, R. A., y PRAHALAD, C. K. (1995), «The dominant logic: retrospective and extension», *Strategic Management Journal*, volumen 16 especial, págs. 5-14.

BETTIS, R. A., y HITT, M. A. (1995), «The new competitive landscape», *Strategic Management Journal*, vol, 16, págs. 7-19.

BRUSH, T. H., y BROMILEY, P. (1997), «What does a small corporate effect mean? A variance components simulation of corporate and business effects», *Strategic Management Journal*, vol, 18, 10, páginas 825-835.

BUENO, E. (1987), *La empresa española: estructura y resultados*, Instituto de Estudios económicos, Madrid.

BUSIJA, E. C.; O'NEILL, H. M., y ZEITHAML, C. P. (1997), «Diversification strategy, entry mode and performance: Evidence of choice and constraints», *Strategic Management Journal*, vol, 18, 4, páginas 321-328.

BUZZELL, R. D., y GALE, B. T. (1987), *The PIMS Principles: Linking Strategy to Performance*, The Free Press, Nueva York.

CARMELO, C. (1998), «El papel de los esquemas de actuación gerencial en la estrategia de diversificación de las empresas», *II Seminario de Avances en Dirección de Empresas*, Universidad Carlos III, Madrid.

CASANI, F. (1995), «Una aproximación empírica a la cooperación interempresarial en España», *Información Comercial Española*, n.º 746, págs. 25-41.

CHANDLER, A. D. (1962), *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise*, MIT Press, Cambridge.

— (1977), *The Visible Hand*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

— (1990), *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

CHANNON, D. F. (1973), *The Strategy and Structure of British Enterprise*. Harvard University, Graduate School of Business Administration, Boston.

CHATTERJEE, S., y WERNERFELT, B. (1991), «The link between resources and type of diversification: Theory and evidence», *Strategic Management Journal*, vol. 12, páginas 33-48.

COLLIS, D. J. (1996), «Related corporate portfolios», en GOOLD M., y SOMMERS LUCHS, K. (eds.) (1996), *Managing the multibusiness company: strategic issues for diversified groups*, Routledge, Londres, páginas 122-142.

COMMENT, R., y JARREL, G. (1995), «Corporate focus and stock returns», *Journal of Financial Economics*, 37, 1, págs. 67-87.

COPELAND, T.; KOLLER, T., y MURRIN, J. (1990), *Valuation: Measuring and managing the value of companies*, John Wiley & Sons, Nueva York.

DAVIS, G.; DIEKMANN, K. A., y TINSLEY, C. H. (1996), «The decline and fall of the conglomerate firm in the 1980s: The deinstitutionalization of an organizational form», *American Sociological Review*, 59, páginas 545-570.

DE WITT, R. L. (1998), «Firm, industry, and strategy influences on choice of downsizing approach», *Strategic Management Journal*, vol. 19, 1, págs. 59-89.

DIMAGGIO, P., y POWELL, W. (1983), «The Iron Cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational field», *American Sociological Review*, 48, págs. 147-160.

— (1991), *The New institutionalism in organizational analysis*, University of Chicago, Chicago.

DONALDSON, G. (1994), *Corporate Restructuring*, Harvad Business School Press, Mass.

DYAS, G. P., y THANHEISER, H. T. (1976), *The Emerging European Enterprise: Strategy and Structure in French and German Industry*, Macmillan, Londres.

DYER, J. H. (1997), «Effective interfirm collaboration: How firms minimize transaction costs and maximize transaction value», *Strategic Management Journal*, vol. 18, 7, págs. 535-556.

ERIKSEN, B. (1996), «Firm resources and capabilities: A renewed focus for strategic management», en FALKENBERG, J., y HAUGLAND, S. A. (eds.) (1996), págs. 51-77.

FALKENBERG, J., y HAUGLAND, S. A. (eds.) (1996), *Rethinking the boundaries of strategy*, Handelshojskolens Forlag, Copenhague.

FARJOUM, M. (1998), «The independent and joint effects of the skill and physical bases of relatedness in diversification», *Strategic Management Journal*, vol, 19, 7, págs. 611-630.

FERNÁNDEZ, E.; MONTES, J. M., y VÁZQUEZ, C. J. (1996a), «Factores explicativos de la rentabilidad empresarial», *Revista de Economía Aplicada*, vol. IV, n.º 12, páginas 139-149.

— (1996b), «Efecto industria y conducta empresarial», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, número 2, págs. 149-158.

FERNANDEZ, Z. (1993), «La organización interna como ventaja competitiva para la empresa», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, número 56, págs. 178-193.

FOSS, N., y KNUDSEN, Ch. (eds.) (1996), *Towards a Competence Theory of the firm*, Routledge, Londres.

GALÁN, J. L., y VECINO, J. (1997), «Las fuentes de rentabilidad de las empresas», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 6, n.º 1, páginas 21-36.

GARCÍA CANAL, E. (1992), «La cooperación interempresarial en España: Características de los acuerdos suscritos entre 1986 y 1989», *Economía Industrial*, julio-agosto, págs. 113-122.

— (1994), «Formas de cooperación horizontal: Empresas conjuntas frente a acuerdos contractuales», *Revista de Economía Aplicada*, vol. III, n.º 5, páginas 51-68.

GARCÍA CANAL, E.; LÓPEZ DUARTE, C.; RIALP CRIADO, J., y VALDÉS LLANEZA, A. (1998), *Las estrategias de cooperación como medio de internacionalización: Experiencias de las empresas españolas*, Ed. Cambra Oficial de Comerc, Indústria i Navegació de Barcelona.

GOOLD, M.; CAMPBELL, A., y ALEXANDER, M. (1994), *Corporate-Level Strategy*, John Wiley and Sons, Nueva York.

GRANT, R. M. (1995), *Contemporary Strategy Analysis: Concepts, Techniques, Application*, Basil Blackwell, Cambridge, MA. 20 edición.

GULATI, R. (1998), «Alliances and networks», *Strategic Management Journal*, vol. 19, número 4, págs. 293-317.

HAMEL, G., y PRAHALAD, C. K. (1995), *Compitiendo por el futuro*, Ariel, Barcelona.

HAMMER, M., y CHAMPY, J. (1993), *Reengineering the corporation: A manifesto for business revolution*, Harper Business, Nueva York.

HART, S. L. (1995), «A natural resource based view of the firm», *Academy of Management Review*, vol. 20, n.º 4, páginas 986-1014.

HASPESLAGH, P. (1982), «Portfolio planning: uses and limits», *Harvard Business Review*, 60, págs. 58-73.

HAYES, B., y ABERNATHY, B. (1980), «Managing our way to economic decline», *Harvard Business Review*, 58, 4, págs. 67-77.

HILL, Ch. W. (1990), «Cooperation, opportunism, and the invisible hand: Implications for transaction cost theory», *Academy of Management Review*, vol. 15, n.º 3, páginas 500-513.

HOSKISSON, R. E., y HITT, M. A. (1994), *Downscoping. How to tame the diversified firm*, Oxford University Press, Oxford.

HOSKISSON, R. E., y JOHNSON, R. A. (1992), «Corporate restructuring and strategic change: The effects on diversification and R&D intensity», *Strategic Management Journal*, vol 13, págs. 625-634.

HOSKISSON, R. F.; JOHNSON, R. A., y MOESEL, D. (1994), «Corporate divestiture intensity in restructuring firms: Effects of governance, strategy and performance», *Academy of Management Journal*, volumen 37, n.º 5, págs. 1207-1251.

JENSEN, M. C. (1986), «Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers», *The American Economic Review*, volumen 76, n.º 2, págs. 323-329.

— (1993), «The modern industrial revolution, exit and failure of internal control systems», *Journal of Finance*, julio, páginas 831-880.

KAPLAN, S., y WEISBACH, M. (1992), «The success of adquisitions: evidence from divestitures», *Journal of Finance*, 47, 1, páginas 107-138.

KNUDSEN, Ch. (1996), «Strategic management and the knowledge-based theory of the firm: A reconstruction of edith penrose's theory of the limits of the growth of the firm», en FALKENBERG, J., y HAUGLAND, S. A. (eds.) (1996), págs. 19-49.

KOCHHAR, R., y HITT, M. A. (1998), «Linking corporate strategy to capital structure: Diversification strategy, type and source of financing», *Strategic Management Journal*, vol. 19, 6, págs. 601-610.

KOGUT, B., y ZANDER, U. (1992), «Knowledge of the firm, combinative capabilities and the replication of the technology», *Organization Science*, col. 3, n.º 13, páginas 383-397.

LANE, P. J.; CANNELLA, A. A., y LUBATKIN, M. H. (1998), «Agency problems as antecedents to unrelated mergers and diversification: Amihud and Lev reconsidered», *Strategic Management Journal*, vol. 19, 6, págs. 555-578.

LANGLOIS, R. N., y ROBERTSON, P. L. (1995), *Firms, Markets and Economic Change*, Routledge, Londres.

LEE, P. M. (1997), «A comparative analysis of layoff announcements and stock price reactions in the United States and Japan», *Strategic Management Journal*, vol, 18, 11, págs. 879-896.

LICHTENBERG, F. (1992), «Industrial de-diversification and its consequences for productivity», *Journal of economic Behavior and Organization*, vol. 18, págs. 427-438.

LORENZO, J. D., y RUIZ-NAVARRO, J. (1998), «Reinventing core competencies in mature industries: strategic renewal in large complex organizations», *16th Annual International Conference of the Strategic Management Society*, Barcelona, España.

LUFFMAN, G. A., y REED, R. (1984), *The Strategy and performance of British industry, 1970-1980*, St. Martin's Press, Nueva York.

MADHAVAN, R.; KOKA, B. R., y PRESCOTT, J. E. (1998), «Networks in transition: How industry events (re)shape interfirm relationships», *Strategic Management Journal*, vol. 19, 5, págs. 439-460.

MARKIDES, C. C. (1990), Corporate refocusing and economic performance, 1981-1987, tesis doctoral no publicada, Harvard University Graduate School of Business Administration, Boston.

— (1991), «Back to basics: reversing corporate diversification», *Multinational Business*, 4, págs. 12-25.

— (1992), «The economic characteristics of de-diversifying firms», *British Journal of Management*, vol. 3, págs. 91-100.

— (1995), «Diversification, restructuring and economic performance», *Strategic Management Journal*, vol. 16, páginas 101-118.

MAURI, A. J., y MICHAELS, M. P. (1998), «Firm and industry effects within Strategic Management: An empirical examination», *Strategic Management Journal*, vol. 19, número 3, págs. 211-219.

MCGAHAN, A. M., y PORTER, M. E. (1997), «How does industry matter, really?», *Strategic Management Journal*, vol. 18, special issue, págs. 15-29.

MCKINLEY, W; SANCHEZ, C. M., y SCHICK, A. G. (1995), «Organizational downsizing: constraining, cloning, learning», *Academy of Management Executive*, vol. 9, número 3, págs. 32-42.

MENGUZZATO, M. (1992), «La cooperación: Una alternativa para la empresa de los 90», *Revista de Dirección, Organización y Administración de Empresas*, octubre-diciembre, págs. 54-62.

MERINO, F., y RODRÍGUEZ, D. (1994), «Un análisis de los determinantes de la diversificación en la industria manufacturera española», *X Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, págs. 117-128.

— (1997), «A consistent analysis of diversification decisions with nonobservable firm effects», *Strategic Management Journal*, vol. 18, 9, págs. 733-744.

— (1999), «Diversificación y tamaño en las empresas industriales españolas», en este mismo número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.

MONTGOMERY, C. A., y HARIHARAN, S. (1991), «Diversified entry by established firms», *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 15, págs. 71-89.

MONTGOMERY, C. A., y WERNERFELT, B. (1988), «Diversification, Ricardian, rents, and Tobin's q», *Rand Journal of Economics*, volumen 19, págs. 623-632.

NAYYAR, P. R. (1992), «On the measurement of corporate diversification strategy: evidence from large U.S. service firms», *Strategic Management Journal*, vol, 13, 3, págs. 219-235.

NELSON, R., y WINTER, S. G. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Belknap Press, Cambridge, MA.

NOHRIA, N., y ECCLES, R. (1992), *Networks and Organizations: Structure, Form and Action*, Harvard Business School Press, Boston.

PAVAN, J. (1972), *The Strategy and Structure in Italian Enterprise*, Graduate School of Business Administration, Harvard University.

PENROSE, E. (1959), *The theory of the growth of the firm*, Oxford University Press, 2.ª edición, Londres.

PETERS, T., y WATERMAN, R. (1982), *In search of excellence*, Harper & Row, Nueva York.

PORTER, M. (1980), *Competitive Strategy*, Free Press, Nueva York.

— (1985), *Competitive Advantage*, Free Press, Nueva York.

— (1988), «De las ventajas competitivas a la estrategia empresarial», *Harvard-Deusto Business Review*, 1 trim., páginas 99-121.

PRAHALD, C. K., y BETTIS, R. A. (1986), «The dominant logic: A new linkage between diversity and performance», *Strategic Management Journal*, vol. 7, 6, páginas 485-501.

PRAHALAD, C. K., y HAMEL, G. (1990), «The core competence of the corporation», *Harvard Business Review*, vol. 90, n.º 3, páginas 79-91.

RAMANUJAN, V., y VARADARAJAN, P. (1989), «Research corporate diversification: a synthesis», *Strategic Management Journal*, vol. 10, págs. 523-551.

RAMÍREZ ALESÓN, M. (1997), «Análisis del comportamiento estratégico de las empresas españolas: Aplicación a la diversificación internacional y de producto, 1991-1995», tesis doctoral no publicada, Universidad de Zaragoza.

RAPPAPORT, A. (1986), *Creating Shareholder Value: The new standard for business performance*, Free Press, Nueva York.

RAVENSCRAFT, D., y SCHERER, F. M. (1987): *Mergers, Sell-offs and economic efficiency*, The Brookings Institution, Washington.

REQUEJO, A. (1996), «Reducción de plantilla y problemas de viabilidad financiera: el papel de la estructura de capital», *Investigaciones Económicas*, vol. XX, 1, páginas 43-70.

RIALP, J. (1998), «El aprendizaje en los acuerdos de colaboración interempresarial», *II Seminario sobre Avances en la investigación sobre Dirección de Empresas*, enero 1998.

ROBERTSON, P. L. (1996), «Competences, transaction costs and competitive strategy», en FOSS, N., y KNUDSEN, Ch. (eds.) (1996), *Towards a Competence Theory of the firm*, Routledge, Londres, páginas 75-96.

ROQUEBERT, J. A.; PHILLIPS, R. L., y WESTFALL, P. A. (1996), «Market vs. Management: what drives profitability?», *Strategic Management Journal*, vol. 17, n.º 8, páginas 653-664.

RUGMAN, A. M., y VERBEKE, A. (1998), «Corporate Strategies and Environmental regulations: An organizing framework», *Strategic Management Journal*, vol. 19, número 4, págs. 363-375.

RUIZ NAVARRO, J. (1998), «Turnaround and renewal in a Spanish Shipyard», *Long Range Planning*, vol. 31, n.º 1, págs. 51-59.

RUMELT, R. P. (1974), *Strategy, Structure and Economic Performance*, Harvard Business School Press, Boston.

— (1991), «How much does industry matter?», *Strategic Management Journal*, volumen 12, págs. 167-185.

SCHMALENSEE, R. (1985), «Do markets differ much?», *American Economic Review*, volumen 75, n.º 3, págs. 341-351.

SCOTT, W. R. (1987), «The adolescense of institutional theory», *Administrative Science Quaterly*, vol. 32, págs. 493-511.

SEER, P., y CABLE, J. (1978), «Internal Organization and profit: An empirical analysis of large UK companies», *Journal of Industrial Economics*, 21, págs. 13-30.

SHARMA, S., y VREDENBURG, H. (1998), «Proactive corporate environmental strategy and the development of competitive valuable organizational capabilities», *Strategic Management Journal*, vol. 19, n.º 8, páginas 729-753.

SHLEIFER, A., y VISHNY (1989), «Management entrenchment: The case of mangers specific investments», *Journal of Financial Economics*, 25, págs. 123-139.

— (1991), «Takeovers in the 60's and the 80's: Evidence and implications», *Strategic Management Journal*, vol. 12, páginas 51-59.

STIMPERT, J. L., y DUHAIME, I. M. (1997), «In the eyes of the beholder: conceptualizations of relatedness held by the managers of large diversified firms», *Strategic Management Journal*, vol. 18, 2, páginas 111-125.

SUÁREZ, I. (1994), «Estrategia de diversificación y resultados de la empresa española», *Revista de Economía Aplicada*, volumen II, n.º 4, págs. 103-128.

— (1998), «Las estrategias de downsizing en la empresa española», *VIII Congreso de ACEDE*, Las Palmas.

SUZUKI, Y. (1980), «The strategy and structure of top 100 Japanese industrial enterprise 1950-1970», *Strategy Management Journal*, 1, págs. 265-291.

TEECE, D. J. (1981), «Internal organization and economic performance: an empirical analysis of the profitability of principal firm», *Journal of Industrial Economics*, 30, págs. 1-24.

— (1982), «Towards an economic theory of the multiproduct firm», *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 3, páginas 223-247.

TEECE, D. J.; RUMELT, R.; DOSI, G., y WINTER, S. (1994), «Understanding corporate coherence: theory and evidence», *Journal of Economic Behavior and Organization*, 23, págs. 1-30.

TEECE, D. J.; PISANO, G., y SHUEN, A. (1997), «Dynamic capabilities and strategic management», *Strategic Management Journal*, vol. 18, 7, págs. 509-534.

URRA, J. A. (1998), «Una evidencia empírica de los factores subyacentes en la cooperación empresarial», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, volumen 7, n.º 1, págs. 77-94.

VALDÉS LLANEZA, A., y GARCÍA CANAL (1995), «Sobre la probabilidad de fracaso de las empresas conjuntas promovidas por el IMPI», *Investigaciones Económicas*, volumen XIX, 2, págs. 301-308.

WERNERFELT, B. (1984), «A resource-based view of the firm», *Strategic Management Journal*, vol. 5, págs. 171-180.

— (1989), «From critical resources to corporate strategy», *Journal of General Management*, vol. 14, n.º 13, págs. 4-12.

WERNERFELT, B., y MONTGOMERY, C. A. (1988), «Tobin's q and the importance of focus in firm performance», *American Economic Review*, 78, págs. 246-250.

WILLIAMS, J. R.; PAEZ, B., y SANDERS, L. (1988), «Conglomerates revisited», *Strategic Management Journal*, vol. 9, 5, páginas 403-414.

WILLIAMSON, O. E. (1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, Free Press, Nueva York.

— (1985), *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets and Relational Contracting*, Free Press, Nueva York.

WRIGHT, P., y FERRIS, S. P. (1997), «Agency conflict and corporate strategy: The effect of divestment on corporate value», *Strategic Management Journal*, vol. 18, 1, págs. 77-83.

ZAJAC (1998), «Commentary on "Alliances and networks" by R. Gulati», *Strategic Management Journal*, vol. 19, páginas 319-321.

Resumen

El objetivo de este trabajo es presentar un estado de la cuestión sobre el crecimiento empresarial y las estrategias de desarrollo. Para ello, se ha dividido el trabajo en tres grandes apartados. El primero pretende describir las pautas de desarrollo de las grandes empresas y, al hilo de ello, analizar cómo van modificándose las ideas dominantes acerca de dónde deben situarse los límites de la empresa, y cómo va variando el concepto de estrategia corporativa en la teoría y en la práctica de la dirección de empresas. En el segundo, se plantean las aportaciones de la teoría de los recursos y capacidades de la empresa a la justificación del crecimiento empresarial. Y, por último, en un tercer apartado se resumen algunas de las investigaciones empíricas más recientes sobre el tema con una especial atención al caso español.

Palabras clave: crecimiento de la empresa, estrategias de desarrollo, estrategias corporativas, direcciones de crecimiento.

Abstract

The purpose of this paper is to provide a state-of-the-art review of firm growth and development strategies. Three parts can be clearly distinguished. Firstly, it is intended to describe the guidelines characterising the development of large companies, and, in this respect, to analyse both how the dominant criteria about where the firm boundaries should be are changing and how the corporate strategy concept in management is changing in the theory as well as in practice. Secondly, the major contributions from the resource-based theory to the justification of firm growth are exposed. Finally, some of the most recent empirical works on the topic are commented upon as giving special emphasis to the Spanish research.

Key words: firm growth, development strategies, corporate strategies, alternatives of growth.

JEL classification: L21, L22.

III. INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN DE LA EMPRESA

INVERSIÓN Y CRECIMIENTO EMPRESARIAL: FACTORES CONDICIONANTES

José Luis RAYMOND
Juan Antonio MAROTO
Mónica MELLE

I. INTRODUCCIÓN

LA inversión de las empresas constituye el nexo de unión entre diferentes perspectivas teóricas y enfoques de la actividad económica, así como el vínculo que relaciona a lo largo del tiempo los procesos de asignación de los agentes económicos con el descuento de sus expectativas sobre resultados futuros, mediante el coste de oportunidad asociado a su función de utilidad intertemporal. Por tal motivo, y ya sea desde la perspectiva de los agentes individuales, las empresas o las condiciones competitivas de los mercados, la inversión ha dado lugar a un amplio cuerpo de literatura académica que, en no pocas ocasiones, ha seguido líneas de investigación no convergentes, por fundamentarse cada una de ellas en premisas demasiado restrictivas sobre sus propios conceptos de inversión, que se acotaban y aislaban de otros en pro de la operatividad de las contrastaciones que resultaban posibles sobre la realidad.

A pesar del diferente alcance que parecen tener los trabajos sobre la inversión, según se atienda a enfoques macro o microeconómicos, las pioneras aportaciones de Irving Fisher en la segunda década del siglo XX (Fisher, 1930) ya permitían relacionar las decisiones individuales sobre consumo e inversión con las decisiones de inversión de las empresas y con algunas de las condiciones de la competencia efectiva de aquéllas ante los mercados, como son las derivadas del tamaño de su capital económico. La confluencia en mercados de capitales perfectos de agentes con superávit o déficit de renta, respecto de sus expectativas de inversión rentable, se traducía no sólo en mayores rentabilidades o menores costes que los que se obtendrían por dichos agentes si hubiesen buscado contrapartidas individuales para sus respectivas posiciones, sino también en la misma posibilidad de la existencia y el crecimiento de empresas con opciones de inversión productiva cuyas rentabilidades esperadas superaran el tipo de interés de equilibrio del mercado. Las empresas encontrarían, siempre y a ese ideal tipo de interés de equilibrio de los mercados perfectos, la financiación necesaria para sus proyectos de inversión, por lo que las dotaciones de capital económico podrían abstraerse de los condicionantes financieros y regirse sólo por el descuento de los flujos netos de caja operativos esperados de la inversión (Modigliani y Miller, 1958). *Sensu contrario,* la existencia de imperfecciones en los mercados de capitales no sólo impediría la separación entre las decisiones de inversión y financiación de agentes individuales y empresas, sino que también condicionaría el crecimiento de éstas, afectando con ello a las propias condiciones de la estructura competitiva de los mercados de bienes reales.

Admitidas esas implicaciones entre lo real y lo financiero, y planteada la contrastación de los factores determinantes de la inversión mediante la paulatina incorporación de los datos empresariales, la literatura fue asumiendo progresivamente la existencia de imperfecciones tales como la información asimétrica, los costes de insolvencia o los costes de agencia (Jensen y Meckling, 1976; Stiglitz y Weiss, 1981; Myers y Majluf, 1984), que se fueron incorporando a los modelos teóricos en la búsqueda de mayor capacidad explicativa sobre cómo encuentran y explotan opciones rentables de inversión las empresas, y cómo aquéllas resultan determinantes para su creación de valor para el mercado. De ahí que la inversión se haya convertido en un atractivo campo de estudio en el que confluyen las aportaciones del análisis macroeconómico, las finanzas de empresa, la economía institucional o la economía industrial, y en el que, tal vez como en ningún otro, se precisan enfoques interrelacionados; tanto entre lo micro y lo macro como entre los factores estrictamente económicos que explican la inversión y los factores financieros que pueden condicionarla en mercados de capitales imperfectos. Interés que se vio también realzado por el estudio de las características que habrían de tener los modelos econométricos que permitieran estimar y contrastar la función de inversión de las empresas, utilizando datos de panel y empleando variables definidas en el nivel de las unidades microeconómicas, cuya inicial propuesta databa de los años sesenta (Grunfeld, 1960; Kuh, 1963).

Un ejemplo de las vinculaciones que se producen entre los enfoques micro y macro de la inversión lo proporciona la formación bruta de capital fijo de las empresas no financieras, que constituye un componente fundamental de la formación del

PIB en los países industrializados. Esa inversión en el nivel macro viene dada por la inversión agregada de las empresas individuales, y condiciona y explica la capacidad productiva de los países a lo largo del tiempo. Afecta asimismo a la demanda agregada e incide de forma sustancial sobre el nivel de empleo. De hecho, se constata empíricamente que la sensibilidad de la oferta y la demanda agregadas ante variaciones en la inversión es muy importante, dado que ésta es el componente más volátil del PIB (1). Volatilidad del gasto de inversión que tiene así importantes efectos sobre la capacidad productiva, la demanda de empleo, la renta personal y la balanza de pagos. Razones que, entre otras, justifican los numerosos intentos de la literatura por explicar y predecir las variaciones que se producen en la inversión empresarial a lo largo del tiempo. Más concretamente, en la inversión fija de las empresas, como principal componente de la formación bruta de capital.

En cuanto a los factores económicos y financieros que inciden sobre la inversión empresarial, puede considerarse que ésta no sólo es parte sustancial del problema de la determinación del *stock* de capital económico óptimo de las empresas, sino que, por la vía de la dimensión empresarial, influye a su vez sobre las condiciones efectivas de la competencia en los diferentes sectores de actividad. En estas circunstancias, la existencia de restricciones financieras en la práctica puede afectar a los aspectos estrictamente económicos de la inversión, y requerir una permanente contrastación acerca de cuáles de tales factores son los que inciden y explican, en cada caso, la inversión y el crecimiento empresariales y, con ellos, su creación de valor. Desde esta perspectiva microeconómica, que admite la posible interrelación entre las decisiones de inversión y financiación, los principales enfoques o modelos teóricos que justifican la inversión empresarial a partir de sus condicionantes económicos, como son el modelo acelerador, el modelo neoclásico y el modelo basado en la *ratio* «q» de Tobin, deben ampliarse con la consideración de restricciones financieras como la disponibilidad de flujos netos de caja (Berndt, 1991).

El objetivo de este trabajo se inserta en ese marco de análisis interrelacionado de la inversión empresarial desde el punto de vista microeconómico para contrastar, en primer término, la vigencia, validez y aplicabilidad de los modelos teóricos de la inversión empresarial en una muestra de empresas españolas cotizadas. Y, en segundo término, y admitida la existencia de imperfecciones en los mercados de capitales, en contrastar la incidencia de algunos de los condicionantes financieros de la inversión sobre los modelos económicos más representativos, al objeto de ampliar su capacidad explicativa del comportamiento inversor de las empresas en la práctica.

El trabajo se estructura en cuatro apartados, el primero de los cuales consiste en la presente introducción. Tras de ella, en el apartado II, se hace una breve descripción de los modelos teóricos de la inversión empresarial, tanto los que se ciñen a sus condicionantes económicos como los que consideran determinadas restricciones financieras, ante la vigencia de imperfecciones en los mercados. El apartado III tiene carácter empírico y se aplica al contraste de los anteriores modelos sobre una muestra de 120 empresas industriales españolas cotizadas en los mercados de valores durante el período 1991-1997, del que se extraen los pertinentes resultados de las estimaciones. Finalmente, en el apartado IV se analizan las implicaciones de los resultados de la estimación de los modelos, y en el apartado V se sintetizan las principales conclusiones que cabe extraer de la investigación.

II. MODELOS DE INVERSIÓN TEÓRICOS: ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

1. Modelos económicos de la inversión empresarial

El estudio de los factores económicos condicionantes de la inversión ofrece una amplia literatura, como ya se ha indicado, debido tanto a sus implicaciones sobre el crecimiento económico en general como a la temprana reflexión que motivó el «teorema de la separación» de Fisher sobre las decisiones de consumo e inversión de los agentes individuales en mercados perfectos de capitales. De hecho, y bajo esa hipótesis de perfección del mercado de capitales, la decisión de invertir depende tan sólo de las expectativas de rendimientos económicos asociados a la inversión y de que éstos superen al tipo de interés de equilibrio. El mercado financiero perfecto permitirá «separar» los factores económicos de la inversión de las condiciones personales (preferencia por la liquidez para sus decisiones de consumo) de los agentes inversores, quienes podrán disponer de recursos propios o ajenos para financiarlas, al ser ambas fuentes financieras perfectamente sustituibles en un mercado que admite cualquier y todo préstamo y endeudamiento, sean cuales sean sus volúmenes y plazos, a un mismo tipo de interés de equilibrio.

Desde el lado empresarial, esa línea de pensamiento acerca de la primacía de los factores económicos de la inversión se vio también auspiciada por la literatura surgida al socaire de las proposiciones iniciales de 1958 de Modigliani y Miller (MM), que postulaban tanto la irrelevancia de la estructura financiera como la de las decisiones de financiación de las empresas, respecto del valor de mercado de las mismas, ante igual hipótesis de mercados perfectos de capitales. Los flujos netos de caja operativos, generados por medio de la eficiente administración del capital económico, y el descuento de éstos a un tipo de interés adecuado a la clase objetiva de riesgo de las empresas, habrían de ser los únicos fundamentos económicos del valor de la empresa. En cuanto a la estructura financiera, carecería de incidencia sobre dicho valor, ya que la perfección del mercado ajustaría el coste promedio ponderado del capital financiero al rendimiento del capital económico, por las vías de un coste invariable del endeudamiento y de un coste creciente de los recursos propios que se correspondería, en cada momento, con la prima de riesgo implícita al apalancamiento financiero existente. Este planteamiento, que admitiría la existencia en la práctica de empresas con muy diversas estructuras financieras, sería además compatible con las funciones de utilidad de los inversores individuales, que ajustarían su preferencia o su aversión por el riesgo con sus presupuestos de inversión, materializando éstos en mayor o menor proporción en empresas con mayor o menor *ratio* de endeudamiento, y por tanto con mayor o menor riesgo financiero.

Es evidente que, desde ese cuerpo teórico inicial que propugnaba, desde Fisher o desde MM, la separación entre las decisiones de inversión y financiación, han sido muchas las aportaciones empíricas que han evidenciado la existencia de fricciones en los mercados financieros y, con ellas, la admisión de interrelaciones entre los factores económicos y financieros de la inversión empresarial. De ellas, sin embargo, no se deriva ninguna opinión concluyente, ni acerca de cuáles sean los factores financieros que condicionen en mayor medida la inversión, ni respecto del modelo económico-financiero al que pueda ajustarse el comportamiento inversor de las empresas en la práctica (2). De ahí que el contraste que se pretende en este trabajo se inscriba en ese mismo intento de aportar nuevas evidencias empíricas sobre el comportamiento inversor de las empresas. Un campo en el que existen, por otra parte, escasas aplicaciones empíricas basadas en la información contable empresarial, y en el que el «estado de la cuestión» de las contrastaciones disponibles muestra tanto la sensibilidad de las inversiones a la disponibilidad de flujos netos de caja (esto es, a la existencia de restricciones financieras) como la incidencia que las inversiones tienen sobre el crecimiento, así como la de éste sobre la estructura financiera empresarial (con la interacción de facto entre las decisiones de inversión y financiación) (Barclay y Smith, 1996).

En esa línea de estudio, se considerarán, en primer lugar, los modelos que priman los factores esencialmente económicos de la inversión: el principio del acelerador, la teoría neoclásica de la inversión y el modelo de la *ratio* «q» de Tobin, cuyas hipótesis de partida y especificaciones se exponen brevemente a continuación.

1.1. *Modelo acelerador*

El principio del acelerador justifica la inversión de las empresas como la respuesta de éstas al nivel y/o a los cambios en la cuantía de la producción y/o las ventas, que actúan como señales de la demanda esperada en el futuro. Las empresas, en consecuencia, planean y realizan sus inversiones atendiendo a su capacidad productiva instalada y a los incrementos que se prevean necesarios en ésta, en función de la demanda esperada para sus productos, que condiciona así la producción necesaria para atenderla.

El modelo asume la hipótesis de que existe una relación dada entre el capital fijo invertido y la producción de la empresa (medida a través de la cifra de negocio o ventas netas) (Clark, 1917). Ello implica que precios, salarios, impuestos y tipos de interés no tienen un impacto directo sobre el capital económico empleado, aunque sí los obvios efectos indirectos sobre el nivel esperado de la demanda.

Debe observarse que la hipótesis asumida en el modelo acelerador es altamente restrictiva, ya que supone la existencia de una relación fija capital/producto, que implica que las posibilidades de sustitución de capital, trabajo y otros *inputs* se restrinjan a cero.

Especificación del modelo:

$I_t = \lambda \cdot (K_t^* - K_{t-1})$;	K_t^*: *Stock* de capital óptimo o deseado
	Y_t: Producción real (cifra de negocio o ventas netas) durante el período t
$K_t^* = \mu \cdot Y_t$;	μ: relación capital/producto óptima o deseada

$I_t = \lambda \cdot \mu \cdot Y_t - \lambda \cdot K_{t-1}$; I_t: Inversión durante el período t

K_{t-1}: *Stock* de capital preexistente en $t-1$

Definido así un *stock* de capital óptimo, según las ventas esperadas, el principio acelerador sostiene que la inversión tenderá a cubrir el desfase entre dicho *stock* óptimo y el capital económico preexistente en la empresa.

1.2. *Modelo neoclásico*

La teoría neoclásica de la inversión, desarrollada inicialmente por Jorgenson (1963) y Hall y Jorgenson (1967), relaciona el *stock* deseado de capital económico, y por tanto la inversión, con la evolución de los precios relativos de los factores y con la tecnología, de forma que su optimización intertemporal puede realizarse al margen de los factores estrictamente financieros.

A diferencia del principio del acelerador, basado en una relación capital/producto dada, el modelo neoclásico es un modelo explícito de optimización del comportamiento inversor, que relaciona el *stock* deseado de capital económico con los tipos de interés, las ventas *(output),* el coste de uso del capital y los impuestos.

Modelo teórico:

$$B^{\circ}(t) = P(t) \cdot Y(t) - w(t) \cdot L(t) - c(t) \cdot K(t) \quad [1]$$

$B^{\circ}(t)$: beneficio del año t (ingresos menos costes)

$P(t)$: precio del *output* — $Y(t)$: Cantidad de *output*

$w(t)$: coste salarial — $L(t)$: horas de mano de obra

$c(t)$: coste de uso del capital — $K(t)$: cantidad de capital empleado

Las empresas elegirán simultáneamente los *outputs* e *inputs* que maximicen el valor actual de sus beneficios, sujetas a la restricción de una función de producción dada:

$$Y(t) = f[K(t), L(t)] \quad [2]$$

A partir de esas especificaciones básicas, el modelo neoclásico recurre también a determinadas hipótesis auxiliares que, pese a su carácter simplificador, dificultan su aplicación empírica con datos de empresa:

1) Existencia de un mercado perfecto para los bienes de capital en uso, que hace que las empresas se conviertan en arrendadoras de sus propios bienes de capital durante cada período de tiempo, a un precio implícito que viene dado por el coste de uso del capital.

2) Ajuste de K a K^* al menor coste posible; con lo que el complejo problema de maximización implícito en el modelo se reduce a una secuencia de problemas de maximización de beneficios en cada período, para el que la empresa elige valores óptimos de $K(t)$, $L(t)$ e $Y(t)$, tales que maximicen los beneficios del período sujetos a la restricción de la función de producción preestablecida.

$$P(t) \cdot \frac{\partial Y(t)}{\partial K(t)} = c(t) \rightarrow \frac{\partial Y(t)}{\partial K(t)} = MPP(K, t) = \frac{c(t)}{P(t)} \quad [3]$$

$$P(t) \cdot \frac{\partial Y(t)}{\partial L(t)} = w(t) \rightarrow \frac{\partial Y(t)}{\partial L(t)} = MPP(L, t) = \frac{w(t)}{P(t)} \quad [4]$$

MPP: productividad marginal física de K y L, respectivamente

El problema de la aplicación de este modelo es que para implementar empíricamente la ecuación [3], se necesita especificar una forma explícita de función de producción f [2], derivar de ella la productividad marginal física del capital, y averiguar el nivel de éste (K^*) que iguale dicha productividad con el coste efectivo de uso del capital. En definitiva, se necesita conocer una medida del coste de uso del capital $c(t)$ y una forma matemática de función de producción f en la ecuación [2]. Sin embargo, las limitaciones de la información empresarial, basada en la metodología contable, hacen muy difícil precisar ambas especificaciones, hasta el extremo de que en el presente trabajo no se ha podido realizar la estimación de este modelo neoclásico de la inversión. El coste de uso del capital es un coste no observable directamente en el mercado, no es asimilable con el tipo de interés de la economía, y debe imputarse por cada empresa a cada unidad de servicio de capital que se suministre a sí misma de su *stock* de activos. Ese carácter de coste implícito, con componentes que incluyen el coste de oportunidad de la financiación, el coste de la depreciación económica, la variación en los precios relativos y la fiscalidad, lo excluye, por su propia naturaleza, de los precios de mercado que proporciona la contabilidad financiera de las empresas (Espitia *et alii,* 1987).

1.3. *Modelo «q» de Tobin*

El modelo «q» relaciona, mediante una *ratio,* el valor de mercado de la empresa con el coste de reconstitución de sus activos, de tal manera que valores superiores a 1 de dicha *ratio* suponen una señal para la nueva inversión por parte de la empresa, al descontarse en el sobrevalor que ésta tiene para el mercado las futuras rentabilidades que la empresa será capaz de obtener respecto del valor actual de adquisición de sus activos (3). Por tanto, la inversión neta depende de la *ratio* definida entre el valor de mercado de los activos de inversión de la empresa y el valor de reposición de éstos, *ratio* que se conoce con el nombre de «q» (Tobin, 1969) (4):

$$q_t = \frac{VM_t}{K_t} > 1 \Rightarrow \text{Incentivo para la inversión}$$

VM_t = Valor de mercado de los activos
K_t = Coste de reposición de los activos

Considerando que el modelo «q» supone que cuando la *ratio* es mayor (menor) que 1 existen incentivos para invertir (desinvertir), la especificación de la ecuación de la inversión sería la siguiente:

$$t_t = \frac{I_t}{K_{t-1}} = \beta \cdot \left(\frac{VM_{t-1} - K_{t-1}}{K_{t-1}} \right); \; t_t = \text{Tasa de inversión}$$

$$I_t = \beta \cdot (q_{t-1} - 1) \cdot K_{t-1}$$

Obsérvese que el modelo se ha formulado estableciendo un desfase temporal entre la inversión y la «q». Al seguir esta formulación, más acorde con la evidencia muestral disponible que se derivaba de las empresas analizadas en nuestro caso, se evitan posibles sesgos de simultaneidad, a la vez que se dota al modelo de la «q» de Tobin de una cierta capacidad predictiva.

A pesar de esta sencillez intuitiva del modelo «q», y de la posibilidad de encontrar valoraciones de mercado de los activos financieros empresariales (en empresas cotizadas, como las que se consideran en el trabajo), la necesaria estimación de los valores de reposición de los activos productivos dificulta su aplicación con datos de empresa. Para obviar esa dificultad de especificación de los costes de reposición de los activos de inversión, existen en la literatura diferentes aproximaciones contables a la *ratio* «q», tales como las propuestas por Lindenberg y Ross (1991) y Chung y Pruitt (1994). Esta última es la que se expone seguidamente, ya que ha sido la aproximación a la «q» empleada en este trabajo:

$$q_t = \frac{VMA_t + DLP_t + DCP_t - AC_t}{AT_t}$$

VMA_t : Valor bursátil de las acciones = Precio medio ponderado de la acción del último trimestre ($4T$) x Número de acciones vivas (5)

DLP_t : Acreedores a largo plazo.

DCP_t : Acreedores a corto plazo.

AC_t : Activo circulante.

AT_t : Activo total.

Pese a la «simplicidad contable» de esta aproximación, su análisis comparado con la «q» teórica en los contados casos en los que se dispone de información sobre valores de reposición en empresas industriales (6), muestra que la «q» contable explica el 96'6 por 100 de la variabilidad de la «q» de Tobin (Chung y Pruitt, 1994).

2. Modelos explicativos de la inversión empresarial que consideran las restricciones financieras

La perfección del mercado de capitales es una abstracción teórica en la que se admiten las hipótesis de equilibrio, certeza y racionalidad para garantizar una asignación eficiente de los recursos. Esa abstracción se compagina mal con las contrastaciones empíricas de empresas y mercados, que muestran la diversidad de imperfecciones que existen de facto en ellos; lo que obliga a admitir las interrelaciones entre las decisiones de inversión y financiación (7). Cuestiones tales como el «escudo fiscal» de las deudas, los costes de insolvencia, los problemas de agencia, o las asimetrías entre la información de la que disponen los agentes y la apreciación de dicha información mediante las «señales» emitidas al mercado, justifican las cautelas con las que debe observarse cualquier análisis de la inversión que no considere la potencial incidencia en ella de las decisiones de financiación empresariales. De hecho, el actual «estado de la cuestión» de las finanzas empresariales admite, de forma generalizada, la influencia de las restricciones financieras sobre las decisiones de inversión y sistematiza los factores de índole financiera de mayor potencial explicativo sobre dicha inversión (Fazzari, Hubbard y Petersen, 1988; Hubbard, Kashyap y Whited, 1993, y Hubbard, 1997), que se pasan a comentar brevemente.

Atendiendo a la repercusión de los factores financieros, la autofinanciación o ahorro empresarial

y el endeudamiento son las variables que juegan un papel relevante, tanto desde aproximaciones teóricas como prácticas. Esto es así porque el debate teórico sobre la construcción del puzzle formado por las piezas que representan las diversas fuentes de financiación (Myers, 1984; Myers y Majluf, 1984) se puede sistematizar en dos enfoques: el que propugna una relación óptima entre deudas y recursos propios en la empresa, que minimiza su coste del capital y maximiza su valor, y el que admite una jerarquía entre las fuentes financieras, que se eligen en función de la información completa de que disponen los inversores sobre la rentabilidad esperada de las nuevas inversiones, y del control y autonomía que permiten a la dirección de las empresas los diferentes recursos financieros disponibles, y que otorga el primer lugar, atendiendo a dichas variables, a los recursos generados internamente. Estos dos enfoques sintetizan, respectivamente, el efecto de las deudas o de la generación interna de recursos sobre la inversión empresarial.

La importancia de los recursos internos, o autofinanciación, se admite también por el análisis financiero de las empresas en la práctica, cuando se reconoce la importancia de la tasa de crecimiento financieramente sostenible, o *ratio* definida por el cociente entre el beneficio retenido y los recursos propios. Dicha tasa es la que permite afrontar el crecimiento de la empresa mediante nuevas inversiones, sin depender del mercado financiero y sin alterar su *ratio* de endeudamiento preexistente. La autofinanciación neta, o ahorro empresarial en sentido estricto, condiciona así las decisiones de financiación, la estructura financiera y el coste del capital de las empresas, pero también sus decisiones de inversión. De hecho, si la tasa neta de crecimiento de las inversiones se ajustase a la tasa de crecimiento financieramente sostenible, las decisiones de inversión podrían ser compatibles con las posturas que propugnan la sola vigencia de los factores económicos como inductores de la inversión. En tal caso, y admitida una estructura financiera por el mercado, según la clase objetiva de riesgo de la empresa, dicha estructura se mantendría al crecer las empresas por la vía de su autofinanciación neta: tanto por la asignación de ésta a las nuevas inversiones como por el incremento de la capacidad de endeudamiento motivada por la mayor proporción de los fondos propios en la estructura financiera, que permitiría allegar nuevas deudas en la proporción preestablecida por el mercado (Maroto, 1997).

Tanto por su importancia teórica y empírica como por su carácter complementario (y, en ciertos casos, explicativo) del endeudamiento, el flujo neto de caja o recursos generados ha sido la variable elegida en este trabajo para contrastar la incidencia de los factores financieros en el comportamiento de la inversión empresarial.

2.1. *Modelo del flujo neto de caja* (cash flow)

Este modelo parte de la hipótesis de que el gasto de inversión de las empresas depende precisamente de los flujos netos de caja (en su acepción de recursos generados) que aquéllas generan internamente. Por tanto, el *stock* de capital óptimo no se verá influido por el nivel de producción, como sugiere el enfoque acelerador, sino por variables que reflejan el nivel de los recursos generados o de los que se espera generar en el futuro. Así, el *stock* de capital óptimo se define mediante una función lineal de los recursos generados por la empresa, que se aproximan mediante el flujo neto de caja de la empresa o *cash flow,* como variable *proxy* de las expectativas de beneficios futuros:

$$K_t^* = \delta \cdot FNC_t;$$

(FNC_t, como variable *proxy* de los beneficios futuros)

$$I_t = \lambda \cdot \delta \cdot FNC_t - \lambda \cdot K_{t-1}$$

Meyer y Kuh (1957) y Duesenberry (1958) utilizan en la especificación del modelo, como variable independiente que mida la liquidez, el flujo de caja generado internamente para financiar la inversión, es decir, los beneficios retenidos después de impuestos. Sin embargo, la medida más usual para medir la cuantía de los fondos disponibles o flujo neto de caja es la del beneficio neto después de impuestos más los gastos anuales de amortización menos los dividendos pagados a los accionistas. De este modo:

FNC_t: Flujo neto de caja del período t

es la suma de los conceptos:

+ Resultado después de impuestos del período t
+ Dotación anuál a la amortización del inmovilizado material e inmaterial (período t)
– Dividendos distribuidos para acciones ordinarias en el período t

El papel del «flujo neto de caja» como determinante de la inversión en capital fijo ha sido analizado por diversos autores con muestras de empresas de distintos países. A ese respecto, la evidencia empírica muestra que las empresas con oportunidades rentables de inversión, y por tanto de crecimiento, basan éste más en su propia generación in-

terna de recursos que en el endeudamiento, que actúa además como restricción financiera en ausencia de dichas opciones de crecimiento. Así, por ejemplo, Chapman, Junor y Stegman (1996) sugieren que el comportamiento inversor de las empresas con restricciones financieras se muestra mucho más sensible a los «flujos netos de caja» generados por ellas que el de las empresas sin restricciones financieras. De igual forma, Barclay, Smith y Watts (1995) encuentran evidencias de la causación inversa, de tal forma que las oportunidades de inversión rentable afectan al endeudamiento; siendo éste mayor cuando dichas oportunidades se materializan en activos tangibles que cuando lo hacen en intangibles (I+D), por cuanto éstos representan propiamente opciones de crecimiento futuro.

2.2. *Modelo acelerador con restricciones financieras*

La formación de este modelo, como variante del modelo acelerador, se basa en incluir en éste una variable independiente adicional que refleje la existencia de restricciones financieras en la empresa, para determinar si el hecho de que éstas existan condiciona el valor de la variable dependiente (inversión empresarial). Por tanto, además de las variables independientes ya consideradas en el modelo acelerador, se añade la variable que refleja las disponibilidades financieras generadas internamente por las empresas. Una posible justificación del modelo podría ser la siguiente:

$$K_t^* = \mu \cdot Y_t$$

$$I_t = \lambda\,(K_t^* - K_{t-1}) - \delta\,(K_t^* - K_{t-1} - FNC_t)$$

En esta formulación, la inversión depende positivamente de la diferencia entre el *stock* de capital deseado y el existente en el período anterior, y negativamente del exceso de inversión deseado, representado por la diferencia $(K_t^* - K_{t-1})$, y el flujo neto de caja. En definitiva, la diferencia entre la inversión deseada y el flujo neto de caja refleja aquella parte de la inversión que debe financiarse externamente.

Si no existen restricciones financieras, $\delta = 0$.

Operando, se deduce:

$$I_t = (\lambda - \delta) \cdot (K_t^* - K_{t-1}) + \delta \cdot FNC_t = (\lambda - \delta) \cdot \mu \cdot Y_t - $$

$$- (\lambda - \delta) \cdot K_{t-1} + \delta \cdot FNC_t$$

Por tanto, la obtención de un valor de δ distinto de cero puede aproximar la posible existencia de restricciones financieras.

III. ESTIMACIONES CON DATOS MICRO EFECTUADAS SOBRE UNA MUESTRA DE EMPRESAS ESPAÑOLAS

1. El «estado de la cuestión»

Ya se ha indicado que la literatura existente en España sobre la contrastación del comportamiento inversor de las empresas, a partir de los datos microeconómicos, es relativamente escasa y, en cualquier caso, reciente. Los posibles motivos de ello radican tanto en la dificultad de definir variables económicas sobre la base de las partidas contables (8) como en la generalizada aplicación, por los especialistas de empresa, de un análisis económico-financiero basado en la metodología de las *ratios* que prescinde de las condiciones competitivas del entorno y de la adecuación contingente que se verifica entre éstas, las estrategias competitivas de las empresas y sus propios resultados. Pese a ello, es posible detectar algunos antecedentes significativos sobre la propuesta y aplicación de algunos modelos representativos de la inversión sobre datos empresariales, a partir de mediados de los años ochenta, que proceden tanto del ámbito de la economía industrial como del de la economía de la empresa, y que tienen su origen, al igual que en otros países, en la necesidad de lograr contrastaciones de los modelos de inversión más significativas que las que hasta entonces se habían conseguido con datos agregados (Abel y Blanchard, 1986).

Las contrastaciones de la *ratio* «q» son el campo en el que se insertan los primeros trabajos basados en el sistema de información de las empresas españolas, ya sea con datos de empresas cotizadas en los mercados de valores o ya con los de las empresas tabuladas por la Central de Balances del Banco de España. Esos trabajos iniciales, sin embargo, sólo inciden tangencialmente en el comportamiento inversor de las empresas, ya que o bien proponen el indicador «q» para mejorar el diagnóstico económico-financiero de las empresas y justificar la mayor racionalidad de sus decisiones de inversión (Espitia, 1986), o bien para evaluar mediante su utilización determinadas características competitivas de los mercados, como el poder de monopolio existente en ellos (Espitia, Salas y Yagüe, 1986b), o el comportamiento de las empresas en sectores sometidos a regulación (Espitia y Salas, 1986b; y Espitia, Salas y Yagüe, 1986a). Más adelante, sin embargo, las contrastaciones de la *ratio* «q» llegarán a plantearse mediante técnicas de econometría con datos de panel (Alonso y Bentolila, 1993; Giner, 1993) para evidenciar tanto la aceptable relación que se verifica en las empre-

sas industriales españolas entre la *ratio* «q» y la inversión como el elevado poder explicativo que alcanzan en ello las variables financieras.

De la segunda mitad de los años ochenta datan también algunos trabajos que plantean de forma más amplia el contraste de los factores determinantes de la inversión de las empresas españolas mediante datos micro (Sebastián y Servén, 1986; Espitia y Salas, 1986a; Mato, 1989). En ellos se explica la inversión a través de las variables económicas usuales en la literatura comparada, tales como la rentabilidad de las inversiones (*ratio* «q»), el coste de uso del capital (enfoque neoclásico) y el crecimiento de la demanda (acelerador keynesiano de la inversión), pero en sus contrastaciones se evidencia que el efecto de las variables financieras puede llegar a ser tanto o más explicativo de la inversión empresarial que el de las variables económicas empleadas. De igual forma, algunos trabajos se aplican a evaluar la incidencia de la fiscalidad sobre la inversión empresarial, bien desde la perspectiva teórica de los modelos neoclásicos (mediante la estimación del coste de uso del capital) y de la «q» de Tobin (Espitia *et alii,* 1987), o bien desde la evidencia empírica de los mismos con datos de la Contabilidad Nacional y de las empresas cotizadas en las bolsas de valores (Espitia et alii, 1989); encontrándose que el factor impositivo afecta tanto al coste efectivo de uso del capital como al coste de reposición de los activos y, por ende, a la inversión.

A principios de los años noventa, el «estado de la cuestión» de los factores explicativos de la inversión empresarial en España coincide ya en resaltar la incidencia sobre la misma de los factores económicos y financieros, como contrastación favorable de las imperfecciones de mercado que motivan la interrelación de las decisiones de inversión y financiación. En general, los trabajos aparecidos hasta entonces se referían a aspectos parciales del comportamiento inversor de las empresas, por lo que debe resaltarse la aportación que representan en ese momento los diferentes análisis empíricos de Mato, al incidir tanto sobre los diferentes modelos empresariales de inversión y financiación como sobre su aplicación mediante la econometría con datos de panel. En materia de inversión, esos trabajos aportan evidencias acerca de la especial significación del modelo acelerador como factor explicativo del comportamiento inversor de las empresas, así como sobre la influencia del beneficio sobre la inversión, por la doble vía de ser indicador anticipado del *output* esperado y de su repercusión sobre la velocidad del ajuste de las empresas al *stock* de capital deseado (Mato, 1988). Asimismo, proporcionan nuevas evidencias del efecto de las variables financieras sobre la inversión, mediante su incidencia directa sobre la demanda de inversión e indirecta a través del coste medio de la deuda; así como indicios de la significación de las restricciones financieras (nivel del crédito bancario, en particular) sobre la cuantía de la inversión empresarial (Mato, 1989). Y, finalmente, ofrecen también evidencias acerca de la importancia de los recursos generados en la estructura financiera de las empresas españolas (teoría de la «jerarquía financiera») y de la clara sustituibilidad que se verifica en ellas entre autofinanciación y endeudamiento (Mato, 1990).

Sobre esas bases conceptuales, los años noventa dan lugar a la generalización del análisis económico de las empresas españolas a partir de los datos contables, lo que pone en evidencia los problemas metodológicos inherentes a las limitaciones de los mismos para definir variables económicas. En esa línea de estudio, marca también un hito el trabajo de Salas acerca de las conexiones entre el beneficio contable y el beneficio económico, a la luz de los datos verificables en las empresas españolas (Salas, 1991). Un trabajo que, en la materia específica de la inversión, aborda las conexiones entre el beneficio económico y la generación de recursos que permite realizar las inversiones, bajo las hipótesis de la existencia de restricciones financieras que limitan el acceso al endeudamiento, y del condicionante de una rentabilidad (beneficio relativizado por la cifra de capital o de inversión) que restringe la propensión a invertir. Estas reflexiones se emplearán más adelante para reformular el análisis convencional de las empresas españolas y, en particular, de los factores potencialmente explicativos de su propensión a invertir: principalmente la rentabilidad de los activos, determinada por la diferencia entre el producto del margen bruto por la productividad del activo y la depreciación por peseta de activo (Ramírez, Rosell y Salas, 1995; Ramírez y Rosell, 1995).

El «estado de la cuestión» de los factores explicativos de la inversión empresarial con datos de empresa, ya plenamente asentado en los primeros años noventa, muestra durante los años siguientes una serie de contrastaciones que, admitida la existencia de imperfecciones en el mercado financiero, inciden ya en la mayor relevancia de los de carácter económico o financiero, o ya en su interrelación, según las variables definidas, el período temporal considerado, la amplitud y características de la muestra de empresas utilizada o la metodología de análisis empleada. Con base en esas aportaciones, por ejemplo, se encuentra que las empresas de menor dimensión dependen sobre todo de su ge-

neración interna de recursos, lo que condiciona su inversión en mayor medida que en las grandes empresas (Hernando y Vallés, 1992). De la revisión de los modelos de inversión, bajo la hipótesis de que las interrelaciones entre la inversión y las variables financieras se deben a asimetrías de información entre oferentes y demandantes de crédito, se deduce la evidencia de un mayor coste en los recursos externos que en los internos, sobre todo en empresas jóvenes y de pequeña dimensión (Estrada y Vallés, 1995). E incluso de que, aun en presencia de información simétrica, la estructura financiera incide en las decisiones de inversión, al llevar aparejado el coste de las deudas la prima de riesgo inherente a una estructura financiera dada (García Marco, 1995).

Durante los últimos años, las contrastaciones sobre la inversión empresarial se han ido acomodando además a un marco teórico enriquecido con los costes de insolvencia, la teoría de la agencia, la teoría de señales, la estructura de propiedad y los mecanismos de gobierno de las empresas o la inversión en activos intangibles. Lo que define un panorama de la inversión empresarial que amplía progresivamente la capacidad explicativa de los modelos tradicionales, basados inicialmente en datos agregados. Así, las empresas con menores oportunidades de inversión futuras evidencian, a la luz de la teoría de la agencia, estructuras financieras más endeudadas (Menéndez y González, 1996). La interrelación entre las decisiones de inversión y financiación se constata una vez más, esta vez bajo la forma de que la decisión de inversión depende, en sentido directo, de la de financiación y condiciona, a su vez, el aumento de la financiación ajena en sentido directo, como reflejo de la demanda de recursos que implica (Menéndez, 1996). En cuanto a la inversión en activos intangibles, ésta se encuentra limitada significativamente por la propia generación de recursos en las empresas, así como por su sector de actividad (Lozano, De Miguel y Pindado, 1997). Precisamente es la existencia de oportunidades de inversión en las empresas la que explica su mayor sensibilidad a los recursos generados internamente, incluso en presencia de información asimétrica (empresas en las que los bancos tienen una presencia significativa en su capital) y limitaciones en los fondos internos disponibles (empresas que satisfacen tasas más altas de dividendos) (Giner y Salas, 1997); en tanto que la ausencia de dichas oportunidades de inversión evidencia el efecto positivo de las deudas sobre la creación de valor por parte de las empresas (De Andrés, Azofra y Rodríguez, 1997). Finalmente, el rechazo del modelo neoclásico de inversión, debido a su correlación con las variables financieras, lleva a la propuesta de un modelo alternativo de inversión, en el que existe una prima de riesgo sobre el coste de la financiación externa a la propia empresa, que depende de la dimensión empresarial, del nivel de sus deudas y de la estructura de sus activos (Estrada y Vallés, 1998). E, igualmente, a encontrar que dichas restricciones financieras dependen de la existencia de limitaciones para obtener fondos, que se derivan de las asimetrías de información (Azofra y López, 1998).

2. Contrastación empírica: Bases de datos y muestra utilizada

El objetivo de este trabajo era el de contrastar el conjunto de modelos teóricos sobre la inversión empresarial expuestos previamente, y para ello se ha utilizado la información que proporcionan las bases de datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y de las bolsas de valores, ajustada a los requisitos de definición de las variables que realiza cada una de tales fuentes de información. El período elegido para el análisis empírico abarca los años noventa, tanto por el deseo de analizar los datos más recientes disponibles como por la ventaja de ofrecer un ciclo completo de la economía española, en el que la fase de recesión que culmina en 1993 se sigue de una fase de crecimiento que se prolonga hasta el año más reciente del que se ha podido disponer, 1997. A continuación, se hace una breve descripción de esas bases de datos, y se comenta la utilización que se ha hecho de ellas:

1) Base de datos de la CNMV. Proporciona la información económico-financiera de las empresas cuyos títulos (acciones u obligaciones) cotizan en mercados organizados, y que aquéllas tienen obligación de presentar semestralmente ante la CNMV. Concretamente, se ha utilizado la información de las cuentas anuales y del reparto de dividendos, de la muestra común de empresas españolas no financieras cuyas acciones han cotizado en los mercados de valores españoles durante el período 1990-1997.

2) Base de datos de las bolsas de valores. Se ha tomado, en particular, para estimar los precios de los títulos cotizados. Esa información se ha obtenido de las diferentes órdenes ministeriales publicadas en el *Boletín Oficial del Estado,* por las que se aprueban la relación de valores negociados en Bolsa, junto con su valor de negociación o liquidación media correspondiente al cuarto trimestre

de los años 1992 al 1997, a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio de las Personas Físicas de cada año. Los fundamentos legales de esta información son los artículos 13 y 15 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio, que establecen, a ese respecto, que por el Ministerio de Economía y Hacienda se publicará anualmente en el *Boletín Oficial del Estado* una relación de los valores negociados en Bolsa. Estos valores se han tomado para la estimación de los valores de capitalización bursátil de las empresas, mediante unos precios de las acciones que se ofrecen por las bolsas como cambios medios ponderados del último trimestre de cada año, y que se calculan a partir de una media simple de las medias ponderadas diarias de los mismos.

De esta forma, la muestra inicial de empresas no financieras cuyos títulos, ya fueran acciones u obligaciones, cotizaban en los mercados de valores españoles durante alguno de los años del período considerado estaba formada por 423 empresas, cifra que se redujo a 120 empresas, una vez considerada la muestra común de empresas cotizadas durante todos los años del período 1990-1997, resultante de aplicar los siguientes filtros:

1) Incluir en la muestra sólo aquellas empresas para las que se dispusiera de datos para todos los años del período considerado (1990-1997), formando de este modo una muestra común de 183 empresas.

2) Considerar únicamente las empresas con acciones cotizadas en las bolsas de valores durante el período de análisis, eliminando las que poseían sólo títulos representativos de deuda, ya que para estas últimas no se disponía de los valores de capitalización bursátil necesarios para la estimación del modelo «q» de Tobin.

3) Eliminar las empresas de los sectores inmobiliario y de servicios, dejando exclusivamente las industriales, al considerar que las pautas de comportamiento inversor de unas y otras difieren sensiblemente. La identificación de los distintos sectores de actividad económica a los que pertenecen las empresas de la muestra se ha realizado siguiendo la actual Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE/1993), mediante los correspondientes códigos que aparecen en el *Anuario de Sociedades, Consejeros y Directivos* (DICODI, octubre 1997).

4) Finalmente, se aplicaron algunos tests de «coherencia» entre los valores de determinadas variables, como por ejemplo que la cifra de negocios o el inmovilizado material de las empresas tuvieran valores positivos (y no nulos), o que el valor de los recursos propios no fuera negativo (ya que ello podría indicar la insolvencia financiera de la empresa de que se tratase, lo que distorsionaría los resultados del estudio).

3. Definición de las variables

Como primer paso para la determinación de las variables, se ha descontado el efecto de la inflación en los valores de las magnitudes contables. Considerando que la variable dependiente es la inversión neta empresarial, se ha utilizado para ello el deflactor implícito de la formación bruta de capital fijo (INE, Contabilidad Nacional de España, Base 1986). Así, los valores de las magnitudes contables empleadas, como el inmovilizado material e inmaterial, la cifra de ventas, el *cash-flow* o los beneficios retenidos se han expresado en moneda constante de 1986 aplicando dicho deflactor, que ofrece durante el período considerado, los valores que se recogen en el cuadro n.º 1.

Como excepción, y en los casos en que las variables consideradas se calculan como cocientes entre dos magnitudes, como ocurre por ejemplo en la *ratio* «q» del modelo de Tobin, los valores de dichas magnitudes están expresados en términos monetarios (a precios corrientes), dado el efecto neutral de deflactar mediante el mismo indicador ambos términos del cociente.

En el caso de las contrastaciones realizadas sobre los factores financieros, centrados en los flujos netos de caja (en su acepción, recuérdese, de recursos generados), la definición de las correspondientes variables se ha hecho con los datos del resultado, antes y después de impuestos, de las empresas de la muestra para los años 1993 a 1997. Sin embargo, y como durante el período

CUADRO N.º 1

DEFLACTORES IMPLÍCITOS DE LA FBCF
(Año base: 1986)

1990	123,783
1991	129,810
1992	134,006
1993	140,553
1994	145,709
1995	151,724
1996	155,018
1997	157,630

1990-1992 las empresas no tenían aún la obligación de presentar esa información desagregada del beneficio (antes y después de impuestos) ante la CNMV, se ha tenido que estimar el impuesto de sociedades para dichos años. Esa estimación se ha realizado calculando sendos tipos impositivos promedio, aplicables en los años de beneficios o en los años de pérdidas. Estos tipos, según los casos, son los que se han aplicado sobre el resultado antes de impuestos (RAI) de los años 1990-1992, para estimar los impuestos satisfechos por cada empresa en esos años.

$$t^* = \frac{t_{1993} \cdot RAI_{1993} + t_{1994} \cdot RAI_{1994} + t_{1995} \cdot RAI_{1995} + t_{1996} \cdot RAI_{1996} + t_{1997} \cdot RAI_{1997}}{\sum_{j=1993}^{1997} RAI_j}$$

El procedimiento ha permitido así calcular un tipo promedio (t_1^*) para el caso de beneficios (*RAI* positivos) y otro tipo promedio (t_2^*) para el caso de pérdidas (*RAI* negativos), que después se han aplicado para estimar los impuestos de los años 1990-1992, según las empresas ofrecieran beneficios o pérdidas antes de impuestos.

3.1. *Variable dependiente: Inversión neta empresarial*

$$I_t = K_t - K_{t-1}$$

K_t = capital acumulado de la empresa en el año t (deflactado).

Es el resultado de la suma de las siguientes partidas contables del activo del balance de situación de la empresa:

+ Inmovilizado material (neto de amortizaciones): incluye los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero (*leasing*).

+ Inmovilizado inmaterial (neto de amortizaciones).

K_{t-1} = capital acumulado de la empresa en el año $t-1$ (deflactado).

3.2. *Variables explicativas*

La correspondiente definición de las mismas aparece detallada en los resultados de la estimación de los distintos modelos, tal y como seguidamente se expone.

4. Modelos estimados

4.1. *Modelo acelerador*

$$I_t = \lambda \cdot \mu \cdot Y_t - \lambda \cdot K_{t-1};$$

Y_t: Ventas netas durante el año t

K_{t-1}: *Stock* de capital económico del año t – 1

El cuadro n.º 2 presenta los resultados de la estimación de este modelo por los métodos de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y de mínimos cuadrados generalizados (MCG), siguiendo cuatro especificaciones distintas en ambos métodos, según se consideren o no los efectos fijos individuales y temporales, y según se tome un período temporal amplio (entre 1991 y 1997) o reducido (1993-1997) (9) para el análisis. Como se aprecia en dicho cuadro, las variables que el modelo contempla (Y_t, K_{t-1}) resultan siempre significativas al aplicar los métodos de estimación MCO o MCG (es decir, corrigiendo por heterocedasticidad, aprovechando la información individual que los datos de panel ofrecen). No obstante, los coeficientes obtenidos son difícilmente interpretables desde la óptica de los planteamientos teóricos previos, sobre todo cuando la estimación excluye los efectos individuales. La introducción de estos efectos parece de vital importancia para captar la heterogeneidad individual al nivel de empresas. Sin embargo, los efectos temporales no resultan significativos.

4.2. *Modelo del flujo neto de caja*

$$I_t = \lambda \cdot \delta \cdot FNC_t - \lambda \cdot K_{t-1};$$

FNC_t: Flujo neto de caja del año t

K_{t-1}: *Stock* de capital económico del año $t-1$

Como se muestra en el cuadro n.º 3, que recoge los resultados de la estimación del modelo por MCO y MCG en sus cuatro especificaciones, los «flujos netos de caja» tienen menor capacidad explicativa que las ventas como variable condicionante de la inversión. Entre ambos modelos, no obstante, existen importantes problemas de multicolinealidad. La mera regresión de los «flujos netos de caja» sobre las «ventas» ofrece un coeficiente de 0,19, con un estadístico «t» de 30; lo cual indica que, en promedio, el aumento de las ventas en 100 unidades monetarias tiende a incrementar en 19 unidades monetarias adicionales los flujos netos de caja o recursos generados.

CUADRO N.º 2

CUADRO RESUMEN DE LOS RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DEL MODELO ACELERADOR DE LA INVERSIÓN EMPRESARIAL

Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS ORDINARIOS (MCO)*			
	I	*II*	*III*	*IV*
Ventas	0,31 (5,40)	0,087 (1,78)	0,064 (3,82)	0,033 (4,08)
Capital desfasado	–0,58 (20,20)	–0,31 (12,19)	–0,057 (7,08)	–0,067 (16,36)
Efectos individuales y temporales	Sí	Sí	No	No
Coeficiente de determinación	0,42	0,61	0,064	0,43
Período muestral	1991-97	1993-97	1991-97	1993-97
Número de observaciones	854	610	854	610

Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS GENERALIZADOS (MCG)*			
	I	*II*	*III*	*IV*
Ventas	0,20 (13,08)	0,10 (6,82)	0,018 (4,85)	0,019 (5,10)
Capital desfasado	–0,53 (21,26)	–0,51 (15,83)	–0,039 (6,77)	–0,038 (5,71)
Efectos individuales y temporales	Sí	Sí	No	No
Coeficiente de determinación	0,41	0,56	0,055	0,35
Período muestral	1991-97	1993-97	1991-97	1993-97
Número de observaciones	854	610	854	610

Entre paréntesis, estadísticos «t».

4.3. *Modelo «q» de Tobin*

$$I_t = \beta \cdot (q_{t-1} - 1) \cdot K_{t-1};$$

$$q_{t-1} = \frac{\text{Valor de mercado de la empresa en el año } t-1}{\text{Coste de reposición de los activos en el año } t-1}$$

K_{t-1}: *Stock* de capital económico del año $t-1$

El modelo de la «q» de Tobin, que sólo ha podido estimarse para el período 1993-97 (véase el cuadro n.º 4), debido a la no-disponibilidad de los datos necesarios para los restantes años, ofrece siempre resultados estadísticamente significativos, lo que indica una clara influencia de las variables del mercado financiero (valor de los activos financieros) sobre las reales. Si se tiene en cuenta, además, que la variable explicativa de este modelo está desfasada un período, esa estimación no se encuentra sometida a potenciales sesgos de simultaneidad, lo que resalta aún más la relación causa-efecto existente entre dichas variables.

4.4. *Modelo acelerador con restricciones financieras*

$$I_t = (\lambda - \delta) \cdot \mu \cdot Y_t - (\lambda - \delta) \cdot K_{t-1} + \delta \cdot FNC_t$$

Al añadir la variable explicativa «flujos netos de caja» al modelo acelerador, dicha variable resulta significativa sólo en ocasiones, como puede apreciarse sobre todo en las estimaciones por MCO que se muestran en el cuadro n.º 5. Ello prueba que las empresas consideradas —esto es, las cotizadas en Bolsa—, no parecen estar sometidas, ni de manera generalizada ni en todos los momentos temporales, a restricciones financieras significativas que se deriven de su disponibilidad interna de recursos. Lo cual resulta coherente con las estimaciones previas que se ofrecen en la literatura, de tal forma que, al menos en el caso de las empresas cotizadas, las opciones de inversión pueden hacerse efectivas por la propia generación interna de recursos en las empresas. Con ello, y en ese caso, podría admitirse la separabilidad de las decisiones empresariales de inversión y financiación.

IV. IMPLICACIONES DEL ANÁLISIS EMPÍRICO

1. Algunas consideraciones globales de tipo econométrico

A la vista de las estimaciones efectuadas, cabe resaltar los siguientes extremos:

CUADRO N.º 3

CUADRO RESUMEN DE LOS RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DEL MODELO DEL FLUJO NETO DE CAJA

Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS ORDINARIOS (MCO)*			
	I	*II*	*III*	*IV*
Flujo neto de caja	0,70 (3,44)	–0,15 (1,26)	0,40 (3,68)	0,092 (1,79)
Capital desfasado	–0,56 (19,62)	–0,32 (12,71)	–0,08 (5,94)	–0,065 (10,15)
Efectos individuales y temporales	Sí	Sí	No	No
Coeficiente de determinación	0,41	0,61	0,063	0,42
Período muestral	1991-97	1993-97	1991-97	1993-97
Número de observaciones	854	610	854	610
Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS GENERALIZADOS (MCG)*			
	I	*II*	*III*	*IV*
Flujo neto de caja	0,33 (6,70)	0,055 (1,54)	0,24 (7,46)	0,098 (4,50)
Capital desfasado	–0,49 (17,77)	–0,50 (15,34)	–0,041 (7,50)	–0,028 (5,43)
Efectos individuales y temporales	Sí	Sí	No	No
Coeficiente de determinación	0,40	0,56	0,045	0,22
Período muestral	1991-97	1993-97	1991-97	1993-97
Número de observaciones	854	610	854	610

Entre paréntesis, estadísticos «t».

CUADRO N.º 4

CUADRO RESUMEN DE LOS RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DEL MODELO «q» DE TOBIN

Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS ORDINARIOS (MCO)*	
	II	*IV*
$(q_{t-1} - 1)$. Capital $_{t-1}$	0,059 (5,01)	0,048 (5,70)
Efectos individuales y temporales	Sí	No
Coeficiente de determinación	0,50	0,055
Período muestral	1993-97	1993-97
Número de observaciones	610	610
Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS GENERALIZADOS (MCG)*	
	II	*IV*
$(q_{t-1} - 1)$. Capital $_{t-1}$	0,044 (4,34)	0,015 (4,11)
Efectos individuales y temporales	Sí	No
Coeficiente de determinación	0,50	0,017
Período muestral	1993-97	1993-97
Número de observaciones	610	610

Entre paréntesis, estadísticos «t».

1) En primer lugar, se comprueba la inestabilidad de los modelos estimados, que se manifiesta en los diferentes resultados que se obtienen de ellos: al utilizar el método de los mínimos cuadrados ordinarios (MCO) *vs.* el de los mínimos cuadrados generalizados (MCG); al incluir o no incluir efectos fijos individuales y temporales, y al considerar distintos períodos muestrales.

CUADRO N.º 5

CUADRO RESUMEN DE LOS RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DEL ACELERADOR Y FLUJO NETO DE CAJA

Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS ORDINARIOS (MCO)*			
	I	*II*	*III*	*IV*
Ventas	0,27 (4,62)	0,096 (1,95)	0,053 (3,10)	0,032 (3,78)
Flujo neto de caja	0,43 (2,04)	–0,18 (1,49)	0,32 (2,91)	0,049 (0,93)
Capital desfasado	–0,58 (20,23)	–0,31 (12,06)	–0,090 (6,60)	–0,072 (10,93)
Efectos individuales y temporales	Sí	Sí	No	No
Coeficiente de determinación	0,43	0,61	0,073	0,43
Período muestral	1991-97	1993-97	1991-97	1993-97
Número de observaciones	854	610	854	610
Variables explicativas	*MÉTODO : MÍNIMOS CUADRADOS GENERALIZADOS (MCG)*			
	I	*II*	*III*	*IV*
Ventas	0,18 (11,17)	0,10 (6,38)	0,016 (4,08)	0,017 (4,52)
Flujo neto de caja	0,10 (2,56)	0,04 (1,05)	0,21 (6,64)	0,042 (3,00)
Capital desfasado	–0,53 (20,74)	–0,50 (15,24)	–0,049 (7,27)	–0,040 (6,09)
Efectos individuales y temporales	Sí	Sí	No	No
Coeficiente de determinación	0,41	0,56	0,057	0,33
Período muestral	1991-97	1993-97	1991-97	1993-97
Número de observaciones	854	610	854	610

Entre paréntesis, estadísticos «t».

CUADRO N.º 6

TEST J DE DAVIDSON-MACKINNON SOBRE MODELOS NO ANIDADOS

Modelos de partida	*ESTADÍSTICOS «t» DE LOS VALORES PREDICHOS A TRAVÉS DE LOS MODELOS ALTERNATIVOS AL DE PARTIDA*			*Nivel marginal de significación Hipótesis nula conjunta*
	Acelerador	*Flujos netos caja*	*«q» Tobin*	
Acelerador	—	1,37	3,34	0,0012
Flujos netos de caja	2,30	—	3,34	0,0005
«q» Tobin	2,04	0,76	—	0,0000

2) La capacidad explicativa de los distintos modelos aplicados se deriva de la introducción de efectos individuales y, en menor medida, temporales. Los primeros pretenden captar la heterogeneidad individual, que existe forzosamente en los datos empleados que recogen empresas pertenecientes a distintos sectores, y que quizá siguen criterios distintos de contabilización de los activos. Los segundos son convenientes para captar los efectos de todas aquellas variables omitidas que varían en el tiempo, y que son comunes a todas las empresas, tales como el ciclo económico o variables inobservables, como puedan ser las expectativas empresariales.

3) Resulta difícil interpretar los coeficientes obtenidos desde la óptica de las formulaciones teóricas previas. Esto es evidente, sobre todo, en los valores de las relaciones capital/producto que se deducen del modelo acelerador, que parecen excesivamente bajas, aun a pesar de la introducción de efectos individuales.

4) Ninguno de los modelos estimados de la inversión empresarial parece completo. Más concretamente, un test de anidación artificial, como es el test J de Davidson-McKinnon, rechaza los tres modelos, lo que permite concluir que ninguno de ellos por separado explica de forma adecuada y comple-

ta la inversión empresarial (el cuadro n.º 6 recoge los resultados). De ahí, que un modelo potencialmente explicativo de la inversión empresarial debiera ser capaz de combinar elementos de los tres planteamientos.

5) Teniendo en cuenta lo anterior, la conclusión más importante que se deriva de este trabajo es la de la conveniencia de interpretar los resultados como un análisis exploratorio previo de los datos, y no como un intento de modelización cerrada de la función de inversión empresarial.

2. Implicaciones económicas y empresariales

Desde el punto de vista económico, las estimaciones efectuadas llevan a la evidencia de que ninguno de los modelos seleccionados explica adecuada y totalmente la función de inversión empresarial. De ahí que, como previamente se ha indicado, el análisis de los datos no tenga más valor que el de un examen exploratorio previo, que es coherente con la heterogeneidad que se produce en la literatura acerca del comportamiento inversor de las empresas en la práctica, según el país de que se trate, según su sector de operación y según que la inversión incida en activos tangibles o intangibles (I+D); pero que sugiere una razonable generalización de factores condicionantes de dicha inversión como los siguientes:

1) Las condiciones de la demanda, medidas a través de las ventas de las empresas, influyen sobre la inversión empresarial. Ello resulta acorde con la interpretación keynesiana del proceso que sigue el crecimiento económico. En concreto, es el modelo acelerador, que ha sido estimado por distintos métodos y adoptando distintas hipótesis de partida, el que apoya esta interpretación. Este comportamiento resalta la importancia de cualesquiera actuaciones de las administraciones públicas que tiendan a proporcionar un marco macroeconómico estable, de forma que las empresas puedan plantear con la mayor racionalidad, y habidos los datos del entorno, sus expectativas de evolución futura de la demanda. A ese respecto, son de suponer los efectos beneficiosos que supondrá durante los próximos años para la inversión de las empresas españolas la plena integración de nuestro país en la Unión Económica y en la moneda única, tanto por la ampliación de su mercado potencial como por la mayor estabilidad del cuadro macroeconómico que presidirá sus actuaciones.

2) Las empresas consideradas (empresas españolas no financieras cotizadas en Bolsa) no parecen estar sometidas a restricciones de tipo financiero importantes que provengan de su generación interna de recursos. Prueba de ello es que, al añadir al modelo acelerador la variable del flujo neto de caja, ésta sólo resulte marginalmente significativa en las estimaciones por MCO, aunque esa significatividad aumente en las estimaciones por MCG. Este hecho tiene además la implicación de la separabilidad que parece darse entre las decisiones de inversión y financiación en las empresas cotizadas. Ello no obstante, la índole de las empresas analizadas impone la cautela de no desdeñar el efecto de restricciones financieras externas en determinados sectores de actividad o segmentos de empresas de menor dimensión. Máxime en los casos de empresas de pequeña dimensión, en las que la mayor sensibilidad de sus ventas a las oscilaciones del ciclo económico puede añadirse a sus limitaciones en la generación interna de recursos y a restricciones crediticias, motivadas, en este último caso, por una variable exógena como es la política de créditos que sigan las entidades bancarias.

3) A largo plazo, la tasa de rentabilidad y las expectativas de beneficios futuros, medidas por la «q» de Tobin, afectan a las decisiones de inversión de las empresas. A ese respecto, cabe destacar de la estimación efectuada que, dado que la «q» interviene de forma desfasada, los coeficientes estimados se hallan libres de la posible existencia de un problema de simultaneidad. Y de ahí la deducción de que los valores de mercado de las empresas parecen ser un claro incentivo para la inversión y el crecimiento de éstas.

Sobre ese mismo particular, y de acuerdo igualmente con el modelo de la «q» de Tobin, cabe esperar que las reducciones de los tipos de interés ejercerán un doble efecto beneficioso sobre la inversión empresarial, al aumentar el valor de mercado de los activos (por el incremento de las cotizaciones de los títulos de renta variable representativos de los mismos) y al reducir, simultáneamente, el coste de reposición de dichos activos. Adicionalmente, el modelo de la *ratio* «q» permite suponer que las crisis bursátiles que comportan caídas generalizadas de las cotizaciones pueden tener implicaciones sobre la economía real, al ejercer un efecto retardatario sobre el proceso de acumulación de capital económico por parte de las empresas cotizadas, que se induciría por la caída de sus valores de mercado.

V. CONCLUSIONES

El propósito de este trabajo ha sido el de analizar el comportamiento de las empresas mediante tres versiones simplificadas de la función de inversión, para el caso de empresas españolas cotizadas en Bolsa, y mediante la utilización de datos microeconómicos. Dichos modelos han sido los del acelerador, del flujo neto de caja y de la «q» de Tobin. Por otro lado, añadiendo al modelo de acelerador los flujos netos de caja como variable explicativa adicional, se ha obtenido una formulación relativamente estándar para contrastar si las empresas se hallan restringidas por razones de liquidez. El ensayo del comportamiento de modelos más complejos, como el modelo de Jorgenson-Hall, no ha resultado factible debido a las limitaciones de los datos microeconómicos para ofrecer la información económica requerida por tales modelos.

La evidencia empírica obtenida indica que ninguna de las versiones simplificadas de la función de inversión que se han ensayado tiene un comportamiento plenamente satisfactorio. Junto a la simplicidad de los modelos elegidos, hay que considerar los problemas derivados de la falta de una información estadística adecuada, así como la inevitable heterogeneidad de los datos individuales que es consustancial a la metodología de panel empleada. En cualquier caso, una interpretación razonable de las estimaciones efectuadas permite sugerir las siguientes conclusiones:

En primer lugar, es destacable el hecho de que la «q» de Tobin, a pesar de la simplicidad del modelo elegido y de la introducción en él de un desfase de un año en la variable explicativa, que permite obviar posibles sesgos derivados de la endogeneidad potencial del regresor, ofrezca siempre resultados significativos. Si bien la capacidad explicativa del modelo es baja, el valor de la «q» (la *ratio* entre el valor de mercado de los activos y el coste de reposición) ha sido siempre positivo y significativo a los niveles usuales. De aquí se deduce que una variable que la literatura teórica ha destacado como explicativa de la tasa de inversión, pero acerca de la que la evidencia empírica parece ser más débil, como es el tipo de interés, actúa claramente sobre la inversión empresarial. Menores tipos de interés representan menores costes de reposición de los activos, a la vez que un más elevado valor de mercado de tales activos, lo que genera un incentivo para invertir. Una política macroeconómica tendente a la estabilidad y al control del déficit público, a través de su acción sobre los tipos de interés, tenderá a potenciar la inversión de las empresas. De igual forma que ésta será sensible a las expectativas futuras que los agentes económicos formen sobre la rentabilidad esperada del capital, lo que se traducirá en un mayor valor de mercado de las empresas.

Esa incidencia de las variables financieras sobre las reales sugiere al propio tiempo una reflexión acerca de la función de la Bolsa en contextos de elevada volatilidad de los índices bursátiles, potenciados frecuentemente por la emergencia de burbujas especulativas. Hace años, Keynes señalaba que cuando la acumulación de capital se convertía en un subproducto de comportamientos típicos de un casino de juego, era probable que el proceso resultase distorsionado por elementos puramente espurios. Y, de hecho, poco pueden hacer las autoridades económicas para controlar un mercado como el de valores, progresivamente más globalizado y más pendiente de acontecimientos que en ocasiones pueden parecer anecdóticos. En esos términos, el problema radica en que los agentes que participan en el mercado bursátil no pretenden basar sus decisiones en lo que creen deberían ser las valoraciones económicamente justificadas por el descuento de expectativas de rendimiento (es decir, en los «fundamentales»), sino que tratan de prever y de adelantarse al comportamiento de los demás participantes. Indefectiblemente, un comportamiento de este tipo genera burbujas especulativas, al alza o a la baja, que pueden tener un coste en términos de la acumulación de capital. De ahí que tratar de acotar comportamientos especulativos puros, y de que primen los «fundamentales» como elementos que expliquen la valoración de los activos, es algo deseable con objeto de limitar las distorsiones que las variables financieras pueden introducir sobre las reales.

En segundo término, el hecho de que las ventas estén positivamente relacionadas con la inversión sugiere algunos elementos de reflexión. Al margen de otras consideraciones, existe una asociación positiva entre el volumen de ventas esperado por las empresas y su *stock* de capital deseado, y por tanto su inversión. Por el contrario, una reducción de la demanda esperada debe traducirse en una menor inversión, lo que, a su vez, motivará una menor cobertura de la demanda y una caída adicional de la inversión. Se trata, en definitiva, del ampliamente conocido y tradicional multiplicador keynesiano de la inversión. Desde esta perspectiva, la política macroeconómica debe tratar de conseguir un marco estable de evolución de la demanda, evitando seguir comportamientos que amplifiquen las fases de auge y que obliguen a introducir ajustes contractivos en las fases de recesión. A ese res-

pecto, mucho se ha discutido acerca de las ventajas y de los inconvenientes del automatismo frente a la discrecionalidad en el manejo de la política coyuntural; discrecionalidad que ha sido con frecuencia mal empleada en el caso de la economía española. De hecho, la política fiscal fue expansiva en el período de auge 1986-1990, con un déficit estructural creciente. Por contra, el sector público debió purgar sus excesos y realizar un ajuste en la fase contractiva del ciclo, que se inició a partir de 1990 y que tuvo su punto más bajo en 1993.

En tercer lugar, la evidencia obtenida también indica que las empresas analizadas, que son empresas grandes que cotizan en Bolsa, no se hallan sometidas a restricciones apreciables de liquidez que provengan de su propia generación interna de recursos. Al añadir los flujos netos de caja como variable explicativa adicional de la inversión en un modelo simplificado del efecto acelerador, se obtiene que, en general, la variable no es significativa; resultado que la literatura ha tendido a interpretar como evidencia sobre la inexistencia de restricciones de liquidez, aunque sólo signifique, en sentido estricto, que los recursos generados no restringen la inversión. Sin embargo, y como es obvio, las poco más de trescientas empresas que cotizan de manera efectiva en Bolsa no son representativas de la media de las empresas españolas, cuyo número sobrepasa los dos millones y medio (10). De ahí que las restricciones financieras puedan verificarse (y de hecho se verifiquen) en empresas no cotizadas, pequeñas y medianas, en las que no sólo los mencionados flujos netos de caja pueden ser una variable significativa para explicar la inversión, sino que también pueden serlo las posibilidades de acceso a la financiación externa. En esos supuestos, la existencia de mecanismos financieros eficientes para el sistema productivo español constituye un objetivo deseable con el fin de potenciar una mayor tasa de acumulación de capital, así como una asignación más eficiente de recursos productivos. Desde esta perspectiva, cabe señalar que las empresas grandes que cotizan tienen una ventaja adicional para su expansión frente a las que no lo hacen, ya sean de dimensión grande o reducida, cual es la de poder acudir al mercado bursátil para la financiación de proyectos de inversión que se juzguen rentables.

En cuarto lugar, y considerando globalmente los diferentes modelos contrastados, se deducen una serie de enseñanzas de la teoría para la dirección efectiva de las empresas, por cuanto buena parte de los comportamientos detectados en la inversión se relacionan con indicadores del sistema de información empresarial. Cuestión ésta que sugiere, al propio tiempo, la necesidad de profundizar en las diferencias metodológicas que existen entre los indicadores contables de las empresas y sus variables económicas, sobre todo desde la perspectiva del valor económico del *stock* de capital y de la imputación de su coste de uso, en el que inciden especialmente los costes de oportunidad de la financiación, de la depreciación económica y de la carga fiscal efectivamente soportada por cada empresa.

A ese respecto, las enseñanzas prácticas del modelo acelerador (con su hipótesis subyacente de una relación capital fijo/producción dada) van en la línea de resaltar la importancia de la rotación de los activos (ventas/activo total neto) como indicador de eficiencia empresarial, así como la de los indicadores de capacidad instalada y utilizada como señales anticipadas, junto con las previsiones de la demanda, de la tendencia inversora de las empresas. El modelo de la «q» de Tobin, por su parte, contrastado mediante una aproximación contable, incide en la trascendencia de considerar el valor de todos los títulos representativos del capital de la empresa (propio y ajeno) como indicativo de su valor de mercado, con la enseñanza que ello supone de cara a la valoración de empresas no cotizadas, cuyas deudas llevan implícita una estimación comparativa del sistema financiero, tanto en su nivel de endeudamiento como en la prima de riesgo inherente al mismo. En cuanto al modelo del flujo neto de caja, sus enseñanzas prácticas resaltan la importancia del indicador del crecimiento financieramente sostenible (beneficio retenido/recursos propios) para las empresas, no sólo por su dependencia directa de la generación interna de recursos que justifica en gran medida la inversión (sobre todo si existen restricciones financieras externas y/o la inversión se materializa en activos intangibles), sino por lo que supone de mantener una *ratio* de endeudamiento previamente admitida y valorada por el mercado financiero.

En quinto y último lugar, el trabajo efectuado confirma las líneas esenciales del «estado de la cuestión» de los factores de los que depende la inversión empresarial. Ello es tanto más de resaltar por haberse empleado una definición amplia de inversión (activos materiales, inmateriales y *leasing*) y por referirse el análisis a un período amplio del ciclo económico de la economía española, en el que se han verificado dos alzas y una baja en el nivel de actividad. En esas líneas esenciales se destaca la incidencia conjunta de los factores económicos y financieros sobre el comportamiento inversor de las empresas, como reflejo de las imperfecciones del mercado financiero, pero también la mayor relevancia que adquieren progresivamente los factores

económicos en las grandes empresas cotizadas, ante una evolución favorable de la demanda y frente a la explotación de oportunidades rentables de inversión que les permitan la generación interna de recursos.

NOTAS

(1) En el caso español, por ejemplo, la formación bruta de capital fijo ha oscilado a lo largo de los años noventa entre un 25,39 por 100 del PIB en 1990 y un 21,68 por 100 del PIB en 1993. Pero, además, sus tasas de variación interanual siempre han sido superiores a las del PIB, con valores extremos en los últimos años del +13,9 por 100 en 1988 y del –10,5 por 100 en 1993; años en los que las variaciones interanuales del PIB fueron tan sólo del +5,2 por 100 y del –1,2 por 100, respectivamente.

(2) Una buena recopilación de esos análisis empíricos puede consultarse en este mismo número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA: AZOFRA, V., y FERNÁNDEZ, A. I. (1999): *Las finanzas empresariales 40 años después de las proposiciones de MM. Teorías y realidades*. En cuanto a los aspectos econométricos inherentes a las contrastaciones empíricas de la inversión, basadas en datos de empresa, es de utilidad el estudio recopilatorio de HALL, MAIRESSE y MULKAY (1998).

(3) Desde la perspectiva empresarial, la *ratio* «q» puede estimarse a través de la rentabilidad esperada por las nuevas inversiones respecto de su cuantía, que constituirá la «señal» para invertir siempre que sobrepase la rentabilidad actual del capital económico respecto del valor de mercado de la empresa (MYERS y MAJLUF, 1984).

(4) Conceptualmente, sería conveniente operar con la «q» marginal, dado que el comportamiento de la «q» promedio y de la «q» marginal no tienen por qué coincidir (piénsese, por ejemplo, en una elevación del precio de la energía que ocasiona que ciertas inversiones empresariales ahorradoras de energía sean muy rentables y, por tanto, incrementen la «q» marginal, a pesar de que la «q» promedio probablemente experimente un recorte). En la práctica, dada la inobservabilidad de la «q» marginal, se suele emplear la «q» promedio.

(5) El precio medio ponderado de la acción del último trimestre (4T) está calculado como media aritmética de las medias ponderadas diarias de ese trimestre (publicadas en los *BOE* del mes de marzo de los años 1993 a 1998).

(6) Es el caso del *Manufacturing Sector Master File,* tabulado por el National Bureau of Economic Research.

(7) Para una revisión crítica de la evolución teórica de las finanzas de empresa puede verse MAROTO (1993).

(8) Recuérdese, tan sólo, que la contabilidad se basa en valores históricos y moneda corriente, en tanto que el análisis económico requiere valores de mercado (basados en expectativas de rendimientos futuros) y su expresión en moneda constante.

(9) Se ha considerado oportuno realizar la estimación de los distintos modelos para este período temporal reducido, que abarca desde 1993 a 1997, ya que en uno de los modelos, el de la *ratio* «q» de Tobin, sólo ha sido posible considerar dicho período.

(10) A 1.º de enero de 1998, y según el *Directorio Central de Empresas* (DIRCE) del INE, las empresas españolas alcanzaban el número de 2.571.037, de las que 135.669 eran sociedades anónimas.

BIBLIOGRAFÍA

ABEL, A., y BLANCHARD, O. (1986), «The present value of profits and cyclical movements in investment», *Econometrica*, nº 54, páginas 264-273

ALONSO, C., y BENTOLILA, S. (1993), «La relación entre la inversión y la Q de Tobin en las empresas industriales españolas», en DOLADO, J. J.; MARTIN, C., y ROMERO, L.R. (eds.): *La industria y el comportamiento de las empresas españolas*, Madrid, Alianza Editorial.

AUDRETSCH, D. B., y ELSTON, J. A. (1994), «Does firm size matter? Evidence on the impacts of liquidity constraints on firm investment behaviour in Germany», *Discussion Paper Series* n.º 1072, *Financial Economics, Centre for Economic Policy Research,* Londres, enero 1996.

AZOFRA, V., y LÓPEZ, F. J. (1998), «Déterminants financiers de l'investissement en capital fixe: le cas espagnol», *Revue D'Economie Industrielle,* n.º 86 (4.º trimestre), págs. 25-48.

BARCLAY, M., y SMITH, C. (1996), «On financial architecture: Leverage, maturity and priority», *Journal of Applied Corporate Finance*, volumen 8, n.º 4, págs. 4-17.

BARCLAY, M.; SMITH, C., y WATTS, R. (1995), «The determinants of corporate leverage and dividend policies», *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n.º 4, págs. 4-19.

BERNDT, E. R. (1991), *The practice of econometrics: classic and contemporary,* capítulo 6, Addison Wesley, Massachusetts.

CHAPMAN, D. R.; JUNOR, C. W., y STEGMAN, T. R. (1996), «Cash flow constraints and firms´ investment behavior», *Applied Economics*, número 28, págs. 1037-44.

CHUNG, y PRUITT (1994), «A simple approximation of Tobin's q», *Financial Management* , vol. 23, n.º 3 (otoño), págs. 70-74.

CLARK, J. M. (1917), «Business acceleration and the law of demand: A technical factor in economic cycles», *Journal of Political Economy,* volumen 25, N. 1 (marzo), págs. 217-235.

DE ANDRÉS, P.; AZOFRA, V., y RODRÍGUEZ, J. A. (1997), «Endeudamiento, oportunidades de crecimiento y estructura contractual: Un contraste empírico para el caso español», *Actas de las XIII Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, pág. 107-116.

DUESENBERRY, J. S. (1958), *Business Cycles and Economic Growth,* McGraw-Hill, Nueva York.

ELSTON, J. A. (1996), «Investment, liquidity constraints and bank relationships: Evidence from german manufacturing firms», *Discussion Paper Series* n.º 1329, *Financial Economics, Centre for Economic Policy Research*, Londres, enero 1996.

ESPITIA, M. (1986), «El *ratio* »Q» como instrumento de análisis financiero», *Revista Española de Financiación y Contabilidad,* nº49, páginas 133-156.

ESPITIA, M., y SALAS, V. (1986a), «Valoración de activos y coste del capital en la empresa española no financiera», *Revista Española de Economía,* 2.ª época, vol. 3, n.º 2, págs. 249-286.

— (1986b), «Q de Tobin y regulación: aplicación al sector eléctrico español», *Investigaciones Económicas,* suplemento, páginas 427-448.

ESPITIA, M.; SALAS, V., y YAGÜE, M. J. (1986a), «Generación y reparto de beneficios en los mercados industriales españoles: Contraste empírico a partir del *ratio* Q», *Investigaciones Económicas,* suplemento, págs. 197-214.

— (1986b), «Medidas de resultados empresariales: Relevancia para los estudios sobre el poder de monopolio», *Investigaciones Económicas,* vol. X, págs. 427-448.

ESPITIA, M.; HUERTA, E.; LECHA, G., y SALAS, V. (1987), «Impuestos, inversión y estructura financiera de la empresa», *Revista Española de Economía,* 2.ª época, vol. 4, n.º 2, págs. 227-269.

— (1989), «La eficacia de los estímulos fiscales a la inversión en España», *Moneda y Crédito,* n.º 188, págs. 105-165.

ESTRADA, A., y VALLÉS, J. (1995), «Inversión y financiación empresarial en España», *Ekonomiaz,* n.º 30 (3.er cuatrimestre), págs. 110-123.

— (1998), «Investment and financial structure in Spanish manufacturing firms», *Investigaciones Económicas,* vol. XXII (3), páginas 337-359.

FAZZARI, S. M.; HUBBARD, R. G., y PETERSEN, B. C. (1988), «Financing constraints and corporate investment», *Brooking Papers on Economic Activity*, vol. 1 (agosto), págs. 141-195.

FISHER, I. (1930), *The theory of interest*, Macmillan, Nueva York. La reimpresión de 1965, con igual título, es de August M. Kalley Publisher, Nueva York.

García Marco, T. (1995), «La influencia de la estructura financiera en las decisiones de inversión empresariales», *Actas de las XI Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, págs. 77-82

Gilchrist, S., y Himmelberg, C. (1998), «Investment, fundamentals and finance», *Working Paper Series* n.º 6652, National Bureau of Economic Research, Cambridge, julio 1998.

Giner, E. (1993), «Inversión y *ratio* Q de Tobin: estudio empírico con datos empresariales españoles», en Dolado, J. J.; Martin, C., y Romero, L. R. (eds.), *La industria y el comportamiento de las empresas españolas*, Madrid, Alianza Editorial.

Giner, E., y Salas, V. (1997), «Sensibilidad de la inversión a las variables financieras: restricciones financieras y sobreinversión», *I Foro de Finanzas*, Escuela de Finanzas Aplicadas, Segovia. Una versión previa del trabajo fue presentada en las *II Jornadas de Economía Financiera,* Bilbao, junio 1995.

Grunfeld, Y. (1960), «The determinants of corporate behavior», en Harberger, A. C. (ed.), *The Demand for Durable Goods,* Chicago University Press, Chicago.

Hall, E., y Jorgenson, D. W. (1967), «Tax Policy and Investment Behavior», *American Economic Review*, vol. 57 (junio), páginas 391-414.

Hall, B. H.; Mairesse, J., y Mulkay, B. (1998), «Firm-level investment in France and the United States: An exploration of what we have learned in twenty years», *Working Paper Series* n.º*W98/10,* The Institute for Fiscal Studies, Londres.

Hernando, I., y Vallés, J. (1992), «Inversión y restricciones financieras: evidencia en las empresas manufactureras españolas», *Moneda y Crédito,* n.º 195, págs. 185-222.

Hubbard, R. G. (1997), «Capital-market imperfections and investment», *Working Paper Series* n.º 5996, *National Bureau of Economic Research*, Cambridge, abril.

Hubbard, R. G.; Kashyap, A. K., y Whited, T. M. (1993), «Internal finance and firm investment», *Working Paper Series* n.º 4392, *National Bureau of Economic Research*, Cambridge, junio.

Jensen, M., y Meckling, W. (1976), «Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure», *Journal of Financial Economics,* n.º1, págs. 305-360.

Jorgenson, D. W. (1963), «Capital theory and investment behavior», *American Economic Review,* vol. 53, n.º 1, págs. 247-259.

Kuh, E. (1963), *Capital Stock Growth: A Micro-Econometric Approach,* North-Holland, Amsterdam.

Lindenberg, E. B., y Ross, S. A. (1991), «Tobin's q ratio and industrial organization», *Journal of Business* (enero), págs. 1-32.

Lozano, B.; De Miguel, A., y Pindado, J. (1997), «Restricciones financieras a la inversión en activos intangibles», *Actas del VII Congreso Nacional de ACEDE*, Almería, pág. 467-479.

Maroto, J. A. (1993), «Las teorías de las decisiones financieras empresariales: antecedentes y evolución», *Perspectivas del Sistema Financiero*, número extraordinario, págs. 13-26.

— (1997), «Ahorro empresarial e inversión», Papeles de Economía Española, n.º 70, págs. 84-99.

Mato, G. (1988), «Investment demand at the firm level: The case of Spain», *Recherches Economiques de Louvain,* nº 54 (3), páginas 325-336.

— (1989), «Inversión, coste del capital y estructura financiera: un estudio empírico», *Moneda y Crédito,* n.º 188, págs. 177-210.

— (1990), «Un análisis econométrico de la política de endeudamiento de las empresas con datos de panel », *Investigaciones Económicas,* 2.ª época, vol. XIV, n.º 1, págs. 63-83.

Menéndez, S. (1996), «Interdependencia de las decisiones financieras en las empresas españolas», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXV, n.º 87, págs. 315-342.

Menéndez, S., y González, F. (1996), «Implicaciones de las teorías de agencia, señales y fiscales sobre la estructura de capital: Un contraste en el mercado español de capitales», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. V, n.º 1, pág.15-24.

Meyer, J. R., y Kuh, E. E. (1957), *The Investment Decision: An Empirical Study,* Harvard University Press, Cambridge.

Modigliani, F., y Miller, M. H. (1958), «The cost of capital, corporation finance and the theory of Investment», *American Economic Review*, vol. 48 (junio), págs. 261-297.

Myers, S. C. (1984), «The Capital Structure Puzzle», *Journal of Finance*, nº 39, págs. 575-592.

Myers, S. C., y Majluf, N. S. (1984), «Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have», *Journal of Financial Economics*, vol. 13 junio, páginas 187-221.

Ramírez, M., y Rosell, J. (1995), «Estimación económica de la inversión, financiación y rentabilidad de la empresa española», *Ekonomiaz,* n.º 30 (3.er cuatrimestre), págs. 68-109.

Ramirez, M.; Rosell, J., y Salas, V. (1995), «Análisis económico de la empresa española, 1983-1992», *Ekonomiaz,* n.º 30 (3.er cuatrimestre), págs. 42-67.

Salas, V. (1991), «Sobre la relación entre beneficio contable y económico. Reflexiones desde algunos análisis de la economía española», *Revista Española de Economía,* vol. 8, n.º 1, págs. 61-90.

Sebastián, C., y Serven, L. (1986), «Excedente, inversión y empleo en la empresa española», *Documentos FEDEA*, n.º 1.

Stiglitz, J. E., y Weiss, A. (1981), «Credit rationing in markets with imperfect information», *American Economic Review*, n.º 71, páginas 393-410

Tobin, J. (1969), «A general equilibrium approach to monetary theory», *Journal of Money, Credit and Banking,* vol. 1, n.º 1, febrero, páginas 15-29.

Resumen

En este trabajo, partiendo de los datos micro que proporciona la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se desarrolla la estimación de tres versiones de la función de inversión: El modelo del acelerador, el modelo de los flujos netos de caja y el modelo de la «q» de Tobin. Adicionalmente, se contrasta si las empresas cotizadas en Bolsa muestran restricciones de liquidez, en términos de recursos generados. Se obtiene el resultado de que, en consonancia con el modelo del acelerador, la inversión empresarial está relacionada con las ventas. Adicionalmente, las condiciones de rentabilidad, sintetizadas por la *ratio* «q» entre el valor de mercado y el coste de reposición de los activos, influyen positivamente sobre la inversión. Finalmente, las empresas cotizadas en Bolsa no parecen estar sometidas a importantes restricciones financieras debidas a su generación interna de recursos.

Palabras clave: inversión empresarial, acelerador, «q» de Tobin, flujos netos de caja.

Abstract

In this article, starting from the micro data supplied by the Spanish Securities and Exchange Commission we develop the estimation of three versions of the investment function: the accelerator model, the net cash flows model, and the Tobin «q» model. In addition, we compare whether listed companies exhibit liquidity restrictions in terms of resources generated. We obtain the result that, in line with the accelerator model, business investment is related to sales. Furthermore, the conditions of performance, synthesized by the «q» ratio between market value and asset replacement cost, have a favourable effect on investment. Finally, listed companies do not appear to be subjected to significant financial restrictions due to their internal generation of resources.

Key words: Business Investment, Accelerator, Tobin's «q», Net Cash Flows.

JEL classification: D24, G31, G32.

LAS FINANZAS EMPRESARIALES 40 AÑOS DESPUÉS DE LAS PROPOSICIONES DE MM. TEORÍAS Y REALIDADES

Valentín AZOFRA PALENZUELA
Ana Isabel FERNÁNDEZ ÁLVAREZ

«Las teorías científicas nacen para morir, como andamios sucesivos que sugieren la silueta de un edificio que nunca se acaba de construir» (K. Popper).

I. INTRODUCCIÓN

TRANSCURRIDOS cuarenta años desde que Miller y Modigliani (MM) expusieran sus clásicas proposiciones sobre la estructura de capital y la política de dividendos, la economía financiera ha avanzado notablemente en el conocimiento de los determinantes de ambas decisiones empresariales. Además, han sido mucho los trabajos empíricos encaminados a contrastar las principales hipótesis teóricas acerca de las interrelaciones que en el mundo real se establecen entre las decisiones de inversión y financiación, así como su efecto sobre el valor.

Ciertamente, desde la publicación en 1930 del influyente trabajo de Irving Fisher (1965) sobre la teoría de la inversión en certidumbre, los problemas de asignación en los sectores real y financiero de la economía han sido casi siempre estudiados de manera separada, suponiendo o bien que la parte de la economía no directamente analizada se encuentra en equilibrio, independientemente de que los problemas de asignación hayan sido resueltos, o bien que tales problemas pertenecen al dominio de las políticas gubernamentales.

En el área de conocimiento de las finanzas empresariales es habitual suponer, en esta misma línea de razonamiento, que la asignación del presupuesto de capital viene determinada por los flujos de tesorería descontados que se espera que generen en el futuro los proyectos de inversión. De este modo, lo que en realidad se está suponiendo es que los flujos de tesorería son independientes de la fuente o fuentes de financiación afectas al proyecto. Las proposiciones MM vinieron a racionalizar teórica y formalmente esta separación: el valor de la empresa depende únicamente de la capacidad de sus activos reales para generar renta, no de los títulos que la empresa emita para financiar sus inversiones.

Como los propios Modigliani y Miller (1958) reconocieron, sus proposiciones acerca de la independencia de las decisiones empresariales de financiación e inversión no son sino una prolongación de la teoría neoclásica de los mercados de capitales inspirada en Irving Fisher. De hecho, su trabajo seminal bien pudiera inscribirse en la corriente de investigación consagrada a la teoría de la inversión en incertidumbre.

Así, durante muchos años, el núcleo duro de la Economía Financiera de la Empresa tuvo sus fundamentos en el teorema de la separación de Fisher y en las proposiciones MM. Por un lado, la separación fisheriana de las decisiones de consumo e inversión, que, en un mundo de mercados completos de capitales, proporcionaba racionalidad teórica a la hipótesis de unanimidad por parte de los accionistas a la hora de asignar el presupuesto de capital siguiendo el criterio de maximización del valor actual neto de los proyectos de inversión. Y por otro, las proposiciones MM que, bajo similares condiciones, establecían una completa separación de las decisiones empresariales de inversión y financiación.

En la base de este segundo teorema de la separación subyace la hipótesis de que la estructura de información de la economía es conocida, estable y estacionaria, en particular la información relativa al conjunto de oportunidades y a la distribución de probabilidades de las variables no conocidas.

Cuando esta hipótesis se relaja, la información adquiere relevancia en los procesos de asignación de recursos, hasta el punto de que todo mecanismo de asignación puede concebirse como una estructura de intercambio de información entre agentes económicos individuales, de manera que una asignación eficiente requiere que la información disponible se transmita sin costes y por igual entre los agentes. Dicho de otra manera, cuando se reconoce de manera explícita la importancia de la información y los problemas de información asimétrica, las decisiones de inversión y financiación dejan de ser independientes y la estructura de capital se torna relevante.

Planteada así la cuestión, los desarrollos más recientes de la moderna economía financiera tratan de encontrar nuevas respuestas a uno de los enigmas más persistentes en el campo de las finanzas empresariales: el

puzzle de la estructura de capital. Se evidencia así la relevancia de la deuda a la hora de disciplinar el comportamiento discrecional de los directivos, reduciendo el *free cash-flow,* desincentivando las políticas subóptimas de inversión y restringiendo el consumo de *perquisites.* E igualmente se explica una serie de hechos estilizados en la literatura empírica sobre la estructura de capital de la empresa, tales como: a mayor rentabilidad menor endeudamiento, a mayor estabilidad de los flujos de tesorería o mayor proporción de activos tangibles mayor recurso al endeudamiento, una reacción negativa del mercado ante las ampliaciones de capital y ante las permutas de deuda por acciones, y positiva cuando se sustituye capital propio por ajeno.

Pero en realidad todos estos hechos estilizados no son sino la concreción en el mundo real de la relajación de muchas de las hipótesis *ceteris paribus* que subyacen a las proposiciones MM relativas tanto a la estructura de capital como a la política de dividendos de las empresas. Frente a la exquisita elegancia del modelo neoclásico de Modigliani y Miller, centrado en la valoración de un flujo dado de renta operativa neta y en las consecuencias sobre el valor de la asignación de derechos entre los distintos aportantes de fondos, los planteamientos más actuales giran en torno a los efectos de la estructura de derechos sobre los incentivos de los agentes cuyas decisiones pudieran determinar el flujo de renta, es decir, los efectos del método de financiación sobre la corriente de flujos de tesorería.

Tras esta fundamentación conceptual y metodológica del curso seguido por las finanzas corporativas durante los últimos cuarenta años, nos proponemos en este trabajo revisar el estado actual de las teorías sobre la estructura de capital y la política de dividendos de la empresa (apartados II y III) para, a renglón seguido, reenfocar la cuestión enfatizando aquellos de sus aspectos relacionados con la propiedad y el gobierno de la empresa (apartado IV). A continuación, presentamos los resultados alcanzados en el campo de la investigación empírica más reciente, en un intento de precisar el grado de conciliación de nuestros modelos y teorías con la realidad financiera empresarial (apartado V). Finalmente se ofrecen, a modo de conclusión, algunas de las reflexiones que esta colaboración con PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA ha suscitado a sus autores.

II. TEORÍAS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

La realidad de los mercados no se ajusta al patrón de los denominados mercados de capitales perfectos, sino que existen impuestos que favorecen el endeudamiento, costes de quiebra que limitan dicha ventaja fiscal, problemas de información y conflictos de agencia entre directivos, accionistas, acreedores y otros grupos de interés en la empresa que pueden mitigarse mediante la toma de decisiones financieras cuando alteren la distribución de probabilidad de los flujos de tesorería esperados.

Tras el trabajo seminal de Modigliani y Miller , la investigación se centró en el examen de la influencia de determinadas «imperfecciones», impuestos y costes de quiebra, sobre la estructura financiera. Se daba así una primera vuelta de tuerca a la cuestión en busca de un equilibrio, o *trade-off,* entre los beneficios y costes derivados del endeudamiento, que determina la combinación óptima de recursos ajenos y propios y que, por ende, maximiza el valor de la empresa en el mercado. Por un lado, la deducibilidad de los gastos financieros en el impuesto sobre beneficios empresariales proporciona un ahorro fiscal que, en principio, incrementa el valor de la empresa a medida que aumenta la utilización de deuda. Por otro, aumentos del endeudamiento incrementan el riesgo financiero de la empresa y hacen más probables situaciones de insolvencia, originando costes de quiebra. También es necesario analizar el efecto conjunto del impuesto de sociedades y el impuesto personal sobre el proceso de valoración de la empresa por el mercado, contemplando la posibilidad de que se produzcan efectos clientela.

Ante las insuficiencias de la teoría estática del *trade off* entre impuestos y costes de quiebra para explicar las decisiones de financiación, aflora otra clase de condicionantes asociados a las diferencias de información y a los objetivos en conflicto de los grupos con intereses en la empresa, susceptibles de modificar las expectativas de renta de los inversores y sus posibilidades de control, y de afectar, por tanto, a la valoración de la empresa. La teoría de señales y la teoría de la agencia alumbran nuevas dimensiones del problema de la estructura de capital desde esta nueva perspectiva.

La separación de la propiedad y el control en las empresas, la divergencia de intereses entre los aportantes de fondos y los agentes con poder de decisión, así como la menor información sobre la empresa de que disponen los accionistas en comparación con los directivos, son fuente de problemas de agencia.

Éstos surgen porque la dispersión de la propiedad y la asimetría de información dificultan el control de las decisiones directivas y favorecen la discrecionalidad de los gerentes para perseguir objetivos diferentes del de maximizar el valor de la empresa. Los directivos están predispuestos a adoptar decisiones que contribuyan al crecimiento y pervivencia de la empresa, a la diversificación de riesgos o al empleo en beneficio propio de los recursos que no pueden destinarse a inversiones rentables.

Su mayor aversión al riesgo induce a los directivos a la realización de inversiones que reduzcan la variabilidad de los flujos de tesorería e influye sobre sus preferencias por las diferentes alternativas de financiación. En este sentido, la teoría del «orden de preferencia» *(pecking order)* predice que los directivos financian las inversiones preferentemente con recursos internos, acudiendo a la financiación externa sólo en caso de que existan inversiones rentables y la autofinanciación no sea suficiente para llevarlas a cabo, en cuyo caso recurren en primer lugar a la financiación ajena y reservan la emisión de fondos propios como última fuente de recursos ante la información negativa que transmite a los accionistas. La teoría del «orden de preferencia» no explica, sin embargo, por qué sube la cotización de las acciones en el mercado de capitales cuando se anuncian incrementos del endeudamiento. La posible explicación a estos hechos estilizados hay que buscarla en la necesidad de supervisar las actuaciones directivas o en la posibilidad de utilizar el endeudamiento como mecanismo de señalización.

La posibilidad de que actúen mecanismos de control como el Consejo de Administración, el mercado de capitales, el mercado de productos, el mercado de trabajo o las tomas de control societario, disciplina la conducta de los directivos y explica su interés por revelar sus incentivos y alinear sus preferencias con los objetivos de los accionistas. En esta línea de argumentación, la utilidad de las decisiones financieras para resolver problemas de agencia está directamente relacionada con su contenido informativo y su capacidad para incentivar una supervisión continuada por parte de los mercados de capitales, mediante el análisis que realizan los prestamistas de la situación financiera de la empresa cuando se demanda nueva financiación, así como a través del control que el mercado ejercerá mientras deban satisfacerse gastos financieros. Además, el empleo adicional de deuda compromete parte de los recursos generados con el pago de intereses, atenuando los problemas del flujo disponible de tesorería, o *free cash flow.*

Los problemas de información asimétrica entre directivos y accionistas no sólo incentivan el recurso al endeudamiento como medio para limitar la discrecionalidad de los primeros y moderar así los conflictos de intereses, sino que explican también el hecho de que los accionistas evalúen la situación y perspectivas de la empresa interpretando las decisiones financieras como señales creíbles de la información privada de que dispone la dirección de la empresa. El interés de los directivos en evitar situaciones de insolvencia hace que los accionistas interpreten el mayor apalancamiento financiero como señal de que el riesgo de fracaso de la empresa no es relevante, pues, en caso contrario, los directivos serían penalizados, bien porque pudieran ser despedidos, ver reducida su remuneración, quedar en entredicho su reputación y prestigio profesional, o bien porque se incrementaría la probabilidad de una toma de control de la empresa que traiga consigo un cambio en el equipo directivo.

En consecuencia, el valor de la deuda como señal informativa y mecanismo de control de los conflictos de agencia es la razón por la que a veces las empresas aumentan su endeudamiento aun cuando no existan razones fiscales para hacerlo. El análisis de la decisión de endeudamiento en condiciones de asimetría informativa y las relaciones entre los aportantes de fondos y la dirección ha sentado las bases para el desarrollo de una nueva teoría de la estructura de propiedad/capital de la empresa.

La utilización de deuda se ve limitada, sin embargo, por las restricciones que imponen los acreedores a su concesión cuando anticipan posibles conductas oportunistas, como que se incentive el rechazo de inversiones con valor actual neto positivo a medida que la probabilidad de quiebra aumenta, y desaconseja a los accionistas realizar nuevas aportaciones de fondos, ya que serían los acreedores quienes se apropiarían de los incrementos de riqueza. Por el contrario, la responsabilidad limitada de los accionistas en presencia de costes de quiebra incentiva la realización de inversiones más arriesgadas, incluso con valor actual neto negativo, pues, en caso de resultar exitosas, los accionistas se apropiarían de la mayor parte de las ganancias, a la par que los resultados negativos serían soportados por los acreedores. Otras fuentes de conflicto entre accionistas y acreedores, amén de las políticas subóptimas de inversiones, son la distribución inesperada de divi-

dendos y la emisión de deuda de igual o mayor prioridad.

En la medida en que los acreedores anticipen este tipo de actuaciones, fijarán mayores costes a la financiación, exigirán mayores garantías e introducirán cláusulas contractuales que afectarán tanto a las decisiones de inversión como a las de dividendos cuando impongan volúmenes mínimos de inversión, prohibiciones de venta de los activos o limitaciones al reparto de dividendos. Incluso la dificultad de controlar anticipadamente todas las contingencias que pueden afectar al valor de la deuda hace que los acreedores no siempre estén interesados en conceder financiación, sino que, en aquellos casos en los que la asimetría de información impida evaluar el riesgo de fracaso financiero de la empresa, prefieran racionar el crédito, e incluso negárselo a aquellas empresas sujetas a mayores problemas de información, aunque estén dispuestas a pagar mayores tipos de interés.

Diversos factores atenúan los problemas de información asimétrica y facilitan a las empresas el acceso a la financiación ajena, así: la disponibilidad de autofinanciación como indicador de la solvencia; el nivel de endeudamiento como determinante de la capacidad para emitir más deuda; la pertenencia a un sector regulado, como consecuencia de los mayores niveles de información y límites a la capacidad de actuar discrecionalmente; el tamaño de la empresa, empleado como variable que aproxima la disponibilidad de garantías y la diversificación de actividades, entre otros.

El recurso al endeudamiento por razones estratégicas es otro de los argumentos más recientemente barajado para explicar la composición de la estructura financiera de las empresas. La existencia de un *trade-off* óptimo entre el impacto estratégico de la deuda sobre la producción y los costes esperados de quiebra constituye la hipótesis central de este novedoso enfoque de la teoría de la estructura de capital que enfatiza las interacciones entre las decisiones de producción y financiación: los inversores en deuda debieran tener en cuenta la posición de la empresa en los mercados de factores y productos —incluido el mercado de trabajo—, y los clientes y trabajadores deberían prestar atención al *leverage* de la empresa con la que contratan.

En suma, la decisión de financiación puede modificar la distribución de los flujos de tesorería y, por ende, el valor de la empresa, en razón de distintas causas explicativas: 1) modera los conflictos de intereses entre los propietarios de los recursos financieros y cambia el esquema de incentivos de la dirección; 2) facilita la transmisión de información al mercado y resuelve problemas de selección adversa; 3) modifica la estructura del voto accionarial y determina el resultado final de los intentos de control, y 4) altera la naturaleza y estructura competitiva de los mercados de proveedores y clientes.

III. TEORÍAS DE LOS DIVIDENDOS

La doctrina financiera tradicional postulaba la relevancia de la política de dividendos en el proceso de valoración de la empresa por el mercado, en detrimento de las ganancias de capital. La relevancia de la decisión de dividendos para determinar el valor de la empresa en el mercado se fundamentaba en la estabilidad observada de las *ratios* de reparto. En consonancia con el modelo de Lintner (1956), el reparto de dividendos se decidiría en función de una *ratio* objetivo de distribución de beneficios, a la que la empresa se ajusta de forma parcial a fin de evitar recortes del dividendo que afectarían negativamente a la cotización de las acciones.

Posteriormente, Miller y Modigliani (1961) demostraron formalmente su proposición de irrelevancia de la decisión de dividendos bajo la hipótesis de mercados perfectos de capitales, argumentando que un aumento del dividendo distribuido se ve compensado por una reducción de la misma cuantía en la cotización de las acciones tras el reparto, por lo que los accionistas se muestran indiferentes entre dividendos o ganancias de capital.

El motivo de que la proposición de irrelevancia no encuentre correspondencia en las prácticas reales de las empresas ha de buscarse en el incumplimiento del supuesto de mercados perfectos de capitales en que se fundamenta su demostración formal. Efectivamente, hay que considerar la existencia de impuestos que discriminan entre dividendos y ganancias de capital, asimetría de información entre directivos y accionistas que dota de capacidad informativa a los dividendos, así como conflictos de agencia que pueden ser moderados mediante el reparto de beneficios. En este contexto, existen razones para que la decisión de dividendos sea relevante y examinar cómo influye sobre el valor de la empresa en el mercado.

La diferente imposición fiscal de dividendos y ganancias de capital es una de las causas o «imperfecciones» aducidas en primer lugar para explicar la relevancia de las políticas de dividendos, dado que el impuesto sobre la renta de las personas fí-

sicas no trata de igual manera a la renta procedente del reparto de dividendos que a las ganancias de capital, favoreciendo a estas últimas la mayoría de los sistemas impositivos. Así, permiten diferir el pago de impuestos sobre las ganancias de capital hasta el momento en que sean realizadas, y además son gravadas al tipo medio del impuesto, que es inferior al tipo marginal que recae sobre los dividendos, diferencia que es tanto más pronunciada cuanto mayor es el nivel de renta del accionista, dada la progresividad del impuesto personal. Las ganancias de capital reciben por tanto un tratamiento fiscal más favorable que los dividendos en el impuesto personal, lo que las hace preferibles desde este punto de vista, incentivando la retención de beneficios.

El tratamiento fiscal favorable de las ganancias de capital debiera incentivar a las empresas a retener y reinvertir sus beneficios en lugar de distribuir dividendos, y a compensar éstos con ampliaciones de capital, al objeto de maximizar la riqueza de los accionistas, ya que, para un nivel de riesgo dado, cuanto mayor sea la fracción de renta percibida en forma de dividendos líquidos mayor será también la rentabilidad a exigir por los accionistas a su inversión total —rentabilidad por dividendos y ganancias de capital— (Brennan, 1970; Black, 1976).

El diferente tratamiento fiscal que reciben en el impuesto sobre la renta y el impuesto de sociedades las rentas procedentes de dividendos y ganancias de capital condiciona, en consecuencia, las preferencias de los accionistas por la distribución de beneficios. Así, los accionistas cuya personalidad jurídica revista la forma de sociedad, preferirían, desde un punto de vista fiscal, el reparto de dividendos, dado que disfrutan de mayores deducciones. Por el contrario, las preferencias fiscales de aquellos inversores que deban tributar en el impuesto sobre la renta personal se orientarían a la obtención de ganancias de capital frente a dividendos.

Las preferencias de los accionistas en materia de dividendos pueden diferir por tanto en función de su situación fiscal. Esta circunstancia pudiera dar lugar a la formación de clientelas fiscales de dividendos, de manera que cada accionista invierta en la empresa o cartera de empresas cuya política de dividendos sea más acorde con sus preferencias fiscales, como propusieron Miller y Modigliani en su trabajo de 1961. Los accionistas maximizarán su riqueza invirtiendo en aquellas empresas que ofrezcan un rendimiento por dividendos que satisfaga sus preferencias, mientras que las empresas buscarán con su decisión de dividendos atraer a un grupo de inversores aún no satisfechos, llegándose así a una situación de equilibrio en la que ninguna empresa podrá aumentar su valor en el mercado modificando su política de dividendos, por no existir ningún tipo de inversores («clientes») insatisfechos (Miller, 1977).

Sin embargo, aun aceptando que los impuestos sean una variable influyente en la elección de las carteras de valores, la formación de clientelas fiscales no es una conclusión acorde con la homogeneidad en las tasas de reparto de beneficios dentro de cada sector de actividad, ni con la participación como accionistas en una misma empresa de sociedades e inversores individuales, ni con el sentido de los cambios en la cotización de las acciones cuando se anuncian modificaciones en el reparto de dividendos.

Y es que, además de los efectos impositivos, es preciso considerar las diferencias de información y los conflictos de intereses entre los grupos participantes en la empresa, ya que pueden determinar que la decisión de dividendos influya sobre las expectativas de ganancia de los inversores, como sugiere la teoría positiva o financiera de la agencia.

La teoría de señales defiende el efecto informativo de la decisión de dividendos en contextos de información asimétrica. Ni los accionistas externos a la dirección ni los acreedores disponen de información tan completa sobre el valor de la empresa como la que tienen directivos y accionistas próximos a la dirección. Las dificultades de los inversores para verificar y evaluar la información proporcionada por los directivos, junto al interés de éstos en comunicar únicamente la que les sea favorable, y hacer pasar por tal incluso la que no lo sea, puede provocar situaciones denominadas de selección adversa o antiselección, en las que los inversores valoren la información que reciban suponiendo la posibilidad más desfavorable, a fin de cubrirse del riesgo de que realmente lo sea. Así, la asimetría de información puede conducir a que la empresa esté infravalorada en el mercado debido a que los inversores no dispongan de la información necesaria para estimar correctamente el valor de su inversión.

La infravaloración no sólo perjudica a los propietarios de los títulos, sino que también repercute negativamente sobre los intereses de los directivos, incentivándoles a buscar la forma más creíble y menos costosa de transmitir a los inversores la información positiva que no están valorando. Los directivos son quienes disponen de la informa-

ción relevante, que sin embargo no pueden transmitir directamente, bien por tener carácter estratégico para la empresa, bien por no ser creíble por su posible manipulación. En tal situación, las decisiones financieras podrán ser interpretadas como señales de la información a su disposición, de manera que, a través de ellas, los inversores inferirán las expectativas de los directivos sobre la empresa, diferenciando así las empresas que disponen de oportunidades de inversión rentables de aquellas que no las tienen.

Para que la señal se transmita, y además permita una aproximación a la situación real, los directivos han de tener un incentivo que les incline a utilizar sus decisiones como mecanismo informativo y les penalice en caso de que no comuniquen información cierta. Pues bien, el reparto de dividendos cumple estas condiciones necesarias para actuar como señal informativa, al tiempo que es una decisión fácilmente identificable y comprensible por la mayoría de los inversores.

El beneficio asociado al empleo del reparto de dividendos como señal es el aumento en el valor de la empresa, inducido por la subida en la cotización de las acciones tras el anuncio de mayores dividendos que los esperados por los accionistas. Este aumento del valor de la empresa interesa no sólo a los accionistas, sino también a los directivos, en la medida en que repercute positivamente en su prestigio profesional, auspicia una mayor remuneración y dificulta operaciones de toma de control. Además, debe tenerse en cuenta que, en un horizonte multiperíodo, la remuneración y objetivos de los directivos dependen de la confirmación posterior de la información transmitida, desincentivando comunicaciones engañosas que, por otra parte, anularían la credibilidad de futuras señales.

La existencia de costes asociados al reparto de dividendos en cuantía proporcionalmente inversa al valor de la empresa permite señalizar información a través de la decisión de dividendos a aquéllas empresas cuyas expectativas sean favorables. Los beneficios esperados con la transmisión de la señal incentivan a los directivos que disponen de información positiva a utilizar la decisión de dividendos para transmitirla, ya que, de otra manera, los inversores infravalorarán la empresa en menoscabo de la riqueza de los accionistas. Por el contrario, si los flujos de tesorería esperados no fuesen suficientes para mantener el nivel de distribución esperado por el mercado, no tendría interés enviar una «señal falsa» repartiendo un dividendo elevado, pues el coste que posteriormente se derivaría de su necesaria reducción no compensa los beneficios de la sobrevaloración de la empresa en un determinado momento, a la par que anularía la capacidad futura de los dividendos como señal cuando los inversores perciban a posteriori que la información real no se corresponde con la transmitida.

La teoría financiera de la agencia analiza también la utilidad de la distribución de beneficios como mecanismo moderador de los conflictos de intereses que se producen entre los accionistas internos y externos a la dirección, y entre éstos y los directivos. La idea básica que subyace a esta racionalidad teórica es que la distribución regular del dividendo y el consiguiente recurso al mercado de capitales facilita la resolución del conflicto de intereses entre los directivos y los accionistas externos a la dirección. Los directivos interesados en soslayar mecanismos de supervisión, como las tomas de control, tratarán de revelar su predisposición a maximizar la riqueza de los accionistas a través del reparto de dividendos, pues con esta decisión mantienen la presencia de la empresa en los mercados de capitales y reducen los fondos que pueden emplear discrecionalmente.

El reparto de dividendos modera el conflicto entre accionistas y directivos que tiene su origen en la mayor aversión al riesgo de estos últimos, lo que, en principio, les llevaría a preferir la utilización de recursos procedentes de la autofinanciación. El reparto de dividendos les obliga a acudir a los mercados de capitales en busca de financiación adicional que permita lograr los objetivos de crecimiento empresarial. La demanda de nueva financiación externa acompañando la distribución de dividendos es, al mismo tiempo, una garantía de que el reparto no se debe a la desaparición de oportunidades de inversión rentables (Easterbrook, 1984), pues, aunque por lo general un aumento en los dividendos distribuidos se asocia a un incremento de los beneficios esperados, cabría también la posibilidad de que fuese el inicio de un proceso de desinversión, lo que los inversores descartan cuando la distribución de beneficios es seguida de una ampliación de los fondos externos.

El reparto de dividendos, además de no separar a la empresa de los mercados de capitales, disminuye el volumen de fondos que los directivos pueden utilizar de forma discrecional, dado que, al ser distribuidos a los accionistas, será menos probable la realización de inversiones carentes de valor actual neto positivo (sobreinversión) (Lang y Litzenberger, 1989). Igualmente, habrá

menos oportunidades para que los directivos empleen en beneficio propio los fondos disponibles tras la realización de inversiones rentables, ya que dichos recursos de libre disposición *(free cash-flow)* serán menores tras el reparto.

La utilidad de los dividendos para facilitar la supervisión de las decisiones directivas es, a su vez, función de la importancia que tengan los problemas de agencia con los accionistas, de manera que cuanto mayores sean estos conflictos potenciales más interesa a los directivos su reducción a través del reparto de dividendos. Tanto la escasa participación de los directivos en la propiedad como la existencia de un accionariado disperso son variables que aproximan la importancia de los problemas de agencia en la empresa, ya que suponen, respectivamente, la falta de alineamiento entre los intereses de la dirección y la propiedad y la ausencia de incentivos al control directo de las decisiones directivas por parte de los accionistas. Así, la utilidad de los dividendos como mecanismo para reducir los costes de agencia se refleja en las mayores tasas de reparto que mantienen las empresas caracterizadas por conflictos de agencia más acentuados, cuales son: aquellas en las que los directivos no tienen una participación significativa en la propiedad, y por tanto hay una probabilidad mayor de que sus intereses difieran de los de los accionistas, y aquellas con un accionariado más disperso, y por consiguiente con más dificultades para ejercer un control directo sobre las decisiones de los directivos (Rozeff, 1982).

Así pues, en un contexto de información asimétrica y problemas de agencia, la decisión de dividendos es una decisión relevante porque influye sobre el valor de la empresa en el mercado. La racionalidad que proporciona la teoría de la agencia enfatiza el papel del dividendo como señal informativa de las expectativas de los directivos acerca de los flujos futuros de fondos, y su utilidad como mecanismo de control de los conflictos de intereses entre accionistas y directivos, ya que mantiene la presencia de la empresa en los mercados de capitales facilitando su supervisión y reduce los recursos que los directivos pueden emplear discrecionalmente. En definitiva, la decisión de dividendos permite a los directivos informar de la capacidad de la empresa para generar renta, así como trasmitir su propia disposición a maximizar la riqueza de los accionistas.

IV. ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y GOBIERNO DE LA EMPRESA

Si la estructura de capital determina la asignación de los derechos de decisión y control sobre los recursos de la empresa que afectan a su valor de mercado, la estructura de propiedad define dos variables de no menor importancia, cuales son la participación del equipo directivo en el capital y la concentración accionarial. Respecto a la primera de estas dos variables, la literatura financiera ofrece una doble argumentación: 1) la hipótesis de convergencia, que mantiene que la participación directiva en el capital condiciona de una manera decisiva el conflicto entre accionistas y dirección, contribuyendo a la convergencia de intereses, y 2) la hipótesis de atrincheramiento, que afirma que el aumento de la participación de los gestores acentúa las diferencias de intereses entre ambos grupos. Paralelamente, el grado de concentración accionarial es también un factor decisivo, al ayudar a superar el problema del «polizón» *(free-rider),* o falta de incentivos para la supervisión, aunque puede ser causa de otro tipo de problemas de agencia como, por ejemplo, el conflicto con los accionistas minoritarios.

El gobierno de la empresa hace referencia al sistema completo de acuerdos institucionales y relaciones a través de los cuales las empresas son dirigidas y controladas. Atañe a la estructura que gobierna la habilidad de los agentes económicos para manejar los recursos de la empresa. Se centra, por lo tanto, en las relaciones entre los propietarios, el equipo directivo y los resultados. En efecto, la gran empresa moderna se enfrenta al problema crucial de cómo se ejerce el control cuando existen diferentes grupos con una participación en la empresa o un interés en la misma —como accionistas, gestores, empleados, acreedores— que pueden perseguir diferentes intereses e incluso pueden no ser grupos homogéneos entre ellos. El problema central es desarrollar un sistema óptimo de relaciones que refuerce la continuidad de las relaciones de negocio eficientes, en presencia de comportamientos oportunistas de los agentes *(stakeholders),* por medio de un esquema apropiado de incentivos, garantías y procedimientos de resolución de conflictos.

El objetivo principal de la estructura de gobierno de la empresa es, precisamente, contribuir al diseño de los incentivos y mecanismos de control que minimicen los costes de agencia para evitar que la separación entre la propiedad y el control, característica de las sociedades anónimas, dé lugar a formas de organización ineficientes. Lo cierto es que la forma en que se han articulado la

propiedad y el control registra grandes diferencias entre países, diferencias que son incluso mayores que las que existen en los respectivos sistemas financieros al canalizar el ahorro hacia las empresas. Es posible distinguir entre sistemas financieros en los que el gobierno de las empresas descansa en mecanismos internos, como puede ser el Consejo de Administración, y aquellos otros en los que prevalecen mecanismos de carácter externo, es decir, la disciplina del mercado.

Los mecanismos de supervisión que se han desarrollado en los países anglosajones, denominados de control externo, actúan en un entorno empresarial caracterizado por circunstancias como las siguientes:

1) La dirección de la empresa persigue los intereses de los accionistas. Su objetivo es maximizar el valor de mercado de los proveedores de fondos propios.

2) La alineación de intereses de accionistas y directivos se garantiza a través del funcionamiento del mercado de control corporativo, que asegura la libre negociación y el libre ejercicio de los derechos de propiedad adquiridos a través de la compra de acciones de la empresa.

El sistema de gobierno anglosajón se basa en un mercado de capitales muy líquido, en el que los precios de las acciones reflejan su valor tal como es percibido por los inversores. Comprando acciones y configurando una mayoría de control, los inversores son capaces de ejercer presión sobre la dirección de la empresa para conseguir una asignación eficiente de los recursos. El temor a una OPA potencial tiene efecto disciplinario sobre los gestores, y si un inversor o un equipo directivo alternativo demuestra su mayor capacidad para gestionar la empresa, se produciría una adquisición, y un nuevo equipo directivo sustituirá al anterior.

Para asegurar que el mercado funciona adecuadamente, son necesarias otras condiciones. El mercado de capitales debe estar organizado de forma eficiente para que garantice la liquidez de los títulos negociados. Además, deben existir reglas no ambiguas sobre las operaciones de adquisición, sobre la regulación de las situaciones de quiebra o suspensión de pagos, la normativa contable, reglas estrictas de *insider trading*... Este conjunto de regulación se diseña para prevenir la posibilidad de que se obtengan ventajas que eviten que el mercado cumpla su función de eficiencia informativa. Tampoco deben existir restricciones sobre los derechos de voto o participaciones cruzadas entre empresas que limiten la actuación de los inversores en el mercado. Es decir:

a) Un elevado número de empresas con cotización en los mercados.

b) Un mercado de capitales líquido, en el que la propiedad y el control de los derechos de propiedad son intensamente negociados y donde son frecuentes las operaciones de adquisición (OPAS).

c) Un número de participaciones cruzadas entre empresas relativamente reducido.

d) Las acciones están básicamente en manos de inversores individuales, ya sea directamente o indirectamente, vía fondos de inversión o de pensiones. Se explica así el empleo del término «control externo», pues tanto los fondos de inversión como de pensiones están más preocupados por la gestión de la cartera y las fórmulas de minimización del riesgo que por el control de la empresa.

En la mayoría de los países europeos continentales y en Japón, existen sistemas de gobierno que podríamos denominar de «control interno», basados en la hipótesis de que las posibilidades de los accionistas de supervisar las actuaciones directivas son mayores cuando se crean oportunidades para los diferentes grupos con intereses en la empresa. De esta forma, esos grupos son capaces de negociar y concluir contratos implícitos y desarrollar inversiones específicas. El hecho que subyace a este comportamiento se refleja en la forma en que el control se ejerce a través de la dirección de la empresa. Como en el sistema anglosajón, es posible describir las dos características básicas que definen los mecanismos de supervisión:

1) La dirección está obligada a actuar en interés de los accionistas, pero también tiene que considerar los intereses de otros grupos con participaciones en la empresa como empleados, clientes, proveedores, otros partícipes en la empresa... El propósito es establecer relaciones a largo plazo que permitan armonizar los diversos intereses.

2) La tarea de alinear intereses y supervisar el comportamiento de los gestores se realiza, básicamente, por el Consejo de Administración, que está compuesto por representantes de los diferentes *stakeholders.* El Consejo supervisa la actuación de los gerentes y, si es necesario, utiliza los instrumentos de penalización apropiados.

De estos principios básicos se derivan una serie de características. De ahí que las empresas que cotizan no tengan el mismo

status que en un sistema externo, porque el mercado para el control corporativo juega un papel menos relevante. Ésta es también una de las razones por las que el número de empresas en Bolsa es menor en este sistema que en el anglosajón. Otro rasgo específico de las empresas en los sistemas de control interno es su estructura de propiedad concentrada, junto a un frecuente cruce de participaciones entre empresas, o la existencia de *holdings*. En cuanto a la identidad de los propietarios accionariales, los diferentes sistemas también presentan diferencias sustanciales. En los países con sistemas de control externo (Reino Unido y Estados Unidos), se observa la importancia de las instituciones financieras, especialmente de los fondos de pensiones, y de las economías domésticas. En Alemania y Francia, los mayores accionistas son las empresas no financieras y las economías domésticas, con un menor peso de las instituciones financieras, aunque en el caso de Alemania y Japón su importancia es superior debido al peso de los bancos. Igual ocurre en España. Este hecho revela la importancia de estructuras tipo *holding* en los sistemas de control interno, dado el elevado porcentaje de empresas que, a su vez, son controladas por otras empresas.

Ambos sistemas de gobierno han sido criticados en el pasado reciente por dejar demasiado poder en las manos de la alta dirección. Aunque estas críticas no están motivadas por las mismas razones en ambos casos, en los sistemas orientados al mercado el énfasis se pone en las dudas relativas a la eficiencia informativa de los mercados de capitales. En efecto, si los precios no reflejan correctamente las expectativas y creencias de los inversores, el mercado no puede realizar la función asignada correctamente. Al mismo tiempo, las empresas se han provisto de una serie de medidas de defensa ante ofertas de adquisición hostiles (mayorías cualificadas para adoptar decisiones, número mínimo de años para entrar en el consejo...) que pueden limitar la capacidad del mercado para supervisar. Tampoco está claro cuál es la razón última para la realización de OPAS; éstas pueden ser consecuencia de decisiones de una alta dirección que persigue sus propios intereses o pueden estar motivadas por el deseo de violar determinados contratos implícitos para asegurar transferencias de riqueza en detrimento de los accionistas de la empresa objetivo.

La necesidad de reforzar los mecanismos de control externo e interno ha intensificado los esfuerzos para implicar a los inversores institucionales en los procesos de supervisión, y ha creado el clima propicio para el desarrollo de diversos códigos de conducta en relación con los consejos de administración (Cadbury, Vienot, Peters). Éstos, en esencia, recomiendan una mayor independencia de los consejeros, realizan consideraciones sobre el tamaño deseable para el mejor funcionamiento de los consejos y proponen la creación de comités específicos para el nombramiento y selección de consejeros o para el desarrollo de la función de control interno.

Las diferencias entre países, en términos de los sistemas de gobierno, y las características de los sectores financieros pueden tener un fuerte impacto sobre las actividades de inversión de las empresas, incluso mayor que sobre las decisiones de financiación. De la misma forma, diferentes estructuras de gobierno también están detrás de distintas pautas de ahorro de los individuos y las empresas. Pero también es cierto que los sectores financieros de diferentes países —no sólo en la Unión Europea, sino también en Estados Unidos— están tendiendo a parecerse más. La actual discusión, preferentemente en el seno de países como Alemania, Reino Unido y Estados Unidos, pero también en nuestro país, sugiere que puede estar produciéndose una convergencia de los sistemas de gobierno entre el tradicional sistema anglosajón (externo) y el interno, o continental.

La probabilidad y la intensidad del conflicto entre gestores y accionistas aumentan en aquellas actividades en las que la ausencia de competencia permite la obtención de beneficios extraordinarios, porque, de esta manera, si la disciplina ejercida por la competencia es débil, es posible, en función del poder de mercado que les otorga su posición privilegiada, desplazar a los consumidores, vía precios, las ineficiencias acumuladas en su función productiva. Y, en este sentido, es preciso señalar que la eficiencia de distintos sistemas o estructuras de gobierno puede estar influida por el grado de competencia en el mercado de productos.

La existencia de complejos modelos de propiedad entre empresas crea grandes grupos y una fuerte concentración en el mercado de productos, que pueden traducirse en monopolios e ineficiencia asignativa. Ahora bien, el aumento de la competencia en un sector puede minar el desarrollo de relaciones a largo plazo y, por lo tanto, condicionar el éxito de sistemas de gobierno con mecanismos internos orientados a la generación de relaciones estables. Los mecanismos internos son preferibles a la hora de desarrollar políticas que requieran el desarrollo de relacio-

nes con otros grupos —sean accionistas, proveedores, clientes; en definitiva, grupos con intereses en la empresa— y sin embargo los mecanismos externos se revelan superiores para responder al cambio, esto es, en sectores donde son difíciles de explicitar los resultados esperados de acciones futuras y mayores las dosis de incertidumbre.

De acuerdo con los dos sistemas de gobierno diferenciados, es posible definir dos tipos de mecanismos de alineación de interés o, en su caso, de supervisión de la actuación de los directivos:

a) Mecanismos internos, que incluyen la remuneración de los gestores, la participación accionarial de los internos, la concentración accionarial, la presencia de inversores institucionales, la financiación bancaria y los consejos de administración.

b) Mecanismos externos, que incluyen la disciplina de mercado (OPAS) y la utilización de deuda.

V. REALIDADES Y HECHOS ESTILIZADOS

En la idea de que los modelos y teorías tienen que explicar los fenómenos financieros reales, y de que sólo en la medida en que los modelos teóricos sean corroborados por la realidad y por los datos extraídos de ella podemos aceptar su validez y utilizar los instrumentos desarrollados, nos proponemos, en las líneas que siguen, presentar algunos de los hechos estilizados en muchos de los trabajos realizados en el campo de las finanzas corporativas, y mostrar el grado de adecuación entre las teorías y la realidad.

Por el lado de la investigación empírica, los esfuerzos principales se han dedicado a corroborar o refutar las proposiciones MM sobre la estructura de capital y la política de dividendos mediante la estimación de regresiones de corte transversal, fuertemente criticadas desde el mundo de la econometría, pero que recientemente han vuelto a ponerse de moda en la forma de regresiones de la «q» de Tobin.

A partir de los años setenta, la metodología anterior, por su propia naturaleza de carácter estático comparativo, se vió sustituida por otra mucho más dinámica y centrada en el análisis de eventos o sucesos esporádicos en la vida de las empresas, como son las ofertas públicas iniciales, las posteriores emisiones de deuda y ampliaciones de capital, las recompras de acciones y permutas de títulos, y los procesos de quiebra y tomas de control. Sin duda, el antecedente de este cuerpo de investigaciones se encuentra en el trabajo pionero de Fama, Fisher, Jensen y Roll (1969), artículo de referencia desde entonces y probablemente el más significativo en el ámbito empírico de las finanzas corporativas.

1. La evidencia empírica estadounidense y algunas comparaciones internacionales

Los resultados más notables procedentes de la investigación empírica no pueden evaluarse, ni mucho menos, como concluyentes. Así, la hipótesis de que los beneficios fiscales de la deuda son un importante determinante de la *ratio* objetivo de *leverage* es contraria a la evidencia empírica de que las empresas más rentables son las menos endeudadas. Un resultado aparentemente contradictorio también con las predicciones del modelo de costes de agencia propuesto por Jensen (1986); a saber: que las empresas más rentables encuentran en la deuda un mecanismo que disciplina el comportamiento de la dirección y que previene las consecuencias de una política subóptima de inversiones. La hipótesis de que la *ratio* objetivo de endeudamiento está positivamente relacionada con la tangibilidad de los activos (Myers, 1977) encuentra soporte empírico en las relaciones negativas entre la inversión en I+D y el *leverage*. Pero este soporte es puesto en tela de juicio por la evidencia de que las relaciones entre el *leverage* y las dos medidas más habituales de la tangibilidad —*ratio* de amortización y *ratio* valor de mercado a valor contable— son débiles en las empresas que efectivamente siguen políticas activas de endeudamiento (Fama y French, 1998a).

Con respecto a la política de dividendos seguida por las empresas, la evidencia empírica disponible resulta acorde con el modelo de Lintner (1956) y su predicción de que los dividendos siguen un proceso de ajuste a una *ratio* objetivo de reparto que es una proporción fija de los beneficios. Los contrastes empíricos de la hipótesis relativa al contenido informativo de los dividendos analizan, en su mayor parte, la influencia sobre la cotización de las acciones del anuncio del reparto, ya que si los dividendos transmiten información útil a los mercados financieros, el anuncio de la decisión debiera provocar cambios en el precio de las acciones a tenor de la revisión de expectativas que realicen los accionistas. El resultado general de los estudios de acontecimientos es que el anuncio de un dividendo distinto del esperado provoca cambios extraordinarios del mismo sentido en el rendimiento de las acciones, de forma que anuncios de inicios o

de aumentos en los dividendos provocan rendimientos anormales positivos como consecuencia del alza en la cotización, mientras que anuncios de omisiones o de reducciones determinan rentabilidades anormales de las acciones de signo negativo, derivadas de la caída en su valor de mercado (Asquith y Mullins, 1983; Healey y Palepu, 1988). Igualmente, se observa que el precio de los bonos cae significativamente ante anuncios de reducciones en el reparto de dividendos, resultado que apoya la hipótesis de señal informativa de esta decisión (Handjinicolaou y Kalay, 1984).

En un amplio e importante trabajo empírico, Barclay, Smith y Watts (1995) han simultaneado el análisis de las políticas de endeudamiento y dividendos para una muestra de más de 6.700 empresas industriales a lo largo del período 1963-1993. Los resultados de la investigación revelan que el determinante más importante, tanto de la *ratio* de endeudamiento como de la rentabilidad por dividendos, es la medida del alcance de sus oportunidades de inversión. Así, parece constatarse que las empresa cuyo valor es consecuencia principal de sus opciones intangibles de crecimiento (medidas a través de las *ratios* valor de mercado a valor contable e inversión en investigación y desarrollo respecto al valor) presentan menores *ratios* de endeudamiento y rentabilidad por dividendos, por término medio, que las empresas cuyo valor resulta fundamentalmente de sus activos tangibles (expresados a través de bajas *ratios* valor de mercado a valor contable y altas *ratios* de amortización).

En un trabajo posterior, Barclay y Smith (1996) amplían el horizonte de su anterior investigación, analizando facetas más concretas de lo que hoy denominamos la «arquitectura financiera de la empresa». Sostienen que la evidencia empírica apoya el argumento de que la arquitectura financiera de la empresa viene determinada principalmente por sus oportunidades de inversión. Y constatan que las empresas con elevadas *ratios* valor de mercado a valor contable («empresas en crecimiento») tienden a utilizar menos deuda que las empresas con menores *ratios* valor de mercado a valor contable («empresas maduras»). Además, el menor endeudamiento de las empresas en crecimiento tiende a ser también de mayor prioridad y a más corto plazo que el que presentan las empresas maduras.

Cabe interpretar tales comportamientos financieros como el resultado de los esfuerzos para mantener la flexibilidad financiera y los incentivos propios a la inversión en las empresas en crecimiento, y proporcionar fuertes incentivos a la dirección para el logro de la eficiencia (y reducción de impuestos) en las empresas maduras.

Esta evidencia empírica resulta sugerente, pero no todo lo concluyente que sería de desear. Así, es verdad, por ejemplo, que se constata una fuerte correlación positiva entre la *ratio* valor de mercado a valor contable y la proporción de deuda garantizada a corto plazo en la estructura de capital, pero no es menos cierto que los tests empíricos no nos permiten distinguir en qué medida esta correlación es debida a la incapacidad de las empresas en crecimiento —por mor de su menor tamaño— para recabar deuda no garantizada en el mercado a largo plazo.

Este amplio cuerpo de investigación empírica no acaba, sin embargo, de encajar las predicciones teóricas con la realidad observada. La razón de esta falta de poder explicativo de nuestros modelos y teorías estriba, quizás, en las técnicas econométricas utilizadas para su verificación empírica. Como reconoce Miller (1998) en su última vuelta de tuerca a la cuestión, no parece que los modelos de regresión múltiple de uso habitual en la investigación empírica sean los instrumentos adecuados para nuestras necesidades. En su opinión, investigaciones empíricas como las recientemente ensayadas por Fama y French (1998a, b y c) marcan la pauta a seguir para la calibración empírica de las proposiciones MM, y sobre todo —dice Miller— de su implicación clave: la separación de las decisiones empresariales de inversión y financiación.

A este último respecto, los precitados trabajos de Fama y French analizan las políticas de endeudamiento y dividendos de una muestra de más de 2.000 empresas para el período de tiempo comprendido entre 1965 y 1992, y permiten concluir que, contrariamente a lo predicho por la teoría del orden de preferencia, no hay evidencia empírica de que los dividendos se acomoden a la inversión, sino que siguen un proceso de ajuste a una *ratio* objetivo definida como un porcentaje sobre el beneficio, tal como se describe en el modelo de Lintner. Por su lado, el endeudamiento se revela como variable residual en las decisiones de financiación, en la medida en que se constata que la inversión incrementa la deuda y que mayores beneficios tienden a reducir ésta. Finalmente, coligen Fama y French que las variaciones en la *ratio* de endeudamiento en respuesta a cambios en los beneficios y la inversión tienen carácter temporal, pues, a largo plazo, las empresas se fijan también una *ratio* objetivo de endeudamiento.

Otro reciente e importante trabajo de investigación empírica es el de Rajan y Zingales publicado en 1995. A diferencia de los trabajos de investigación que venimos comentando, todos ellos referidos al entorno estadounidense, Rajan y Zingales (1995) dedican sus esfuerzos a verificar si los hechos estilizados sobre la estructura de capital de las empresas estadounidenses son susceptibles de generalización a las empresas de otros países o si, por el contrario, tales regularidades empíricas no son sino meras correlaciones espurias. Con este propósito, analizan una base de datos internacionales referida a los países del grupo G-7, de manera que los países institucionalmente similares a Estados Unidos conformen una muestra independiente con la que contrastar el saber convencional, y aquellos otros con estructuras institucionales diferentes sirvan para discriminar más eficientemente entre teorías alternativas.

Los hallazgos más significativos de esta investigación empírica revelan que, una vez corregidos los sesgos de información derivados de las diferentes normas contables nacionales, el *leverage* es muy similar en los países del G-7, excepción hecha del Reino Unido y Alemania, cuyas empresas presentan un menor grado de endeudamiento en términos comparados; e, igualmente, que las diferencias observadas en la estructura de capital agregada de los siete países analizados vienen en parte explicadas por las diferencias institucionales existentes, si bien, en contra de los resultados alcanzados en investigaciones anteriores, no parece que el predominio de los mercados financieros o de la banca sea la diferencia institucional con mayor poder explicativo, siendo preciso tener en cuenta además otras instituciones, como las normas fiscales, la regulación de la quiebra o el mercado de control societario.

La investigación empírica de Rajan y Zingales prueba además que muchas de las variables explicativas del *leverage* de las empresas estadounidenses, y en particular las oportunidades de inversión, la tangibilidad de los activos, la rentabilidad y el tamaño, actúan también como factores determinantes de la estructura de capital de las empresas del resto de países analizados. Sin embargo, las correlaciones observadas entre la *ratio* de endeudamiento y sus variables explicativas, aun no siendo espurias, tampoco permiten evaluar la capacidad predictiva de las distintas teorías de la estructura de capital.

Más recientemente todavía, Rajan y Zingales (1998) han profundizado en el análisis de las diferencias en la estructura financiera de las empresas representativas de los países integrantes del G-7, en un intento de dar respuesta a los dos interrogantes siguientes:

1) ¿se endeudan más las empresas de países con sistemas financieros orientados hacia la banca?;

2) ¿es fuente de ventaja competitiva una mayor capacidad de endeudamiento?

Contrariamente a la creencia generalizada de que las diferencias entre países en la estructura financiera de las empresas obedecen a la distinta orientación de sus sistemas financieros (mercado *vs.* banca), y contrariamente también a la idea estereotipada de que unas estrechas relaciones banca-industria constituyen el mejor antídoto contra la «tiranía cortoplacista» del mercado, Rajan y Zingales dejan hablar a los datos y descubren que, en economías desarrolladas como la japonesa o la alemana, con sistemas financieros orientados hacia la banca, las grandes empresas no presentan una estructura financiera más endeudada y, por ende, que un mayor potencial de endeudamiento no constituye una ventaja competitiva.

La evidencia empírica encontrada por Rajan y Zingales revela, *sensu contrario,* que, cuando el endeudamiento se mide en términos de *ratios* de cobertura, las empresas alemanas —al igual que las del Reino Unido— operan con una estructura de capital menos endeudada que las de sus competidoras internacionales, y también que, en los países con mercados financieros marcadamente transparentes, el desarrollo del sector bancario apenas condiciona el crecimiento de los sectores industriales con mayores necesidades de financiación externa. En suma, concluyen estos autores que mientras un mal funcionamiento del sistema financiero puede recortar drásticamente el crecimiento de una economía, un sistema bancario desarrollado y unas estrechas relaciones banca-industria no parecen ser una fuente importante de ventajas competitivas.

2. La investigación empírica en España

Hasta aquí, la evidencia empírica presentada nos proporciona un retazo de los hechos estilizados por la investigación más recientemente realizada, y una idea del grado de adecuación entre teorías y realidades, circunscrita, eso sí, a la economía estadounidense y a su comparación con la de los seis países más desarrollados de la OCDE.

En lo que sigue, nos proponemos referir la cuestión al caso español, en un intento de comparar indirectamente los resultados alcanzados en los trabajos norteamericanos con los obtenidos en la literatura empírica sobre la empresa española en materia de finanzas corporativas. Para ello, nos servimos de una muestra de investigaciones empíricas realizadas en nuestro país que, salvando las diferencias en lo que atañe al tamaño de las muestras, períodos de tiempo analizados y diferencias institucionales, tratan de replicar los trabajos empíricos estadounidenses. A este respecto, es obligado reconocer y subrayar que la evidencia empírica recientemente encontrada —y aquí comentada— para las empresas norteamericanas es el resultado de investigaciones aplicadas a macrobases de datos tanto por lo que se refiere al número de empresas analizadas (2.000 ó 6.000 empresas) como a la serie de tiempo (en torno a 30 años) para la que se dispone de información.

La muestra de investigaciones empíricas que proporciona soporte a nuestra reflexión sobre las finanzas de la empresa española aparece recogida en el cuadro-anexo que figura al final de este artículo. Cada trabajo se identifica por el nombre del autor o de los autores y por la fecha de presentación o publicación. A renglón seguido, se refieren el objetivo del trabajo, la muestra de empresas analizada, el período de tiempo contemplado y las técnicas estadístico-econométricas utilizadas. Finalmente, se extractan los principales resultados alcanzados y se informa de las variables y aproximaciones empleadas, así como de aquellas que se revelaron como más significativas.

De la consideración conjunta de esta no exhaustiva, pero sí representativa, gama de trabajos, cabe retener una serie de percepciones relativas a la estructura de capital y política de dividendos de las grandes empresas españolas, a su estructura de propiedad y control, a sus efectos sobre el valor y, en última instancia, a los determinantes de su arquitectura financiera.

En consonancia con la evidencia empírica encontrada para las empresas estadounidenses, el determinante más importante de la política de endeudamiento de las empresas españolas es la medida representativa de sus oportunidades de inversión. En cuanto a este primer aspecto, parece constatarse que las empresas con más oportunidades de inversión recurren al endeudamiento en menor medida que aquellas otras con menos opciones de crecimiento; e, igualmente, que la deuda tiene un efecto positivo sobre el valor en ausencia de oportunidades de inversión, y negativo cuando la empresa dispone de oportunidades intangibles de crecimiento.

El tamaño no parece incidir de manera determinante en la política de endeudamiento de nuestras empresas, pues el apalancamiento financiero de las grandes y pequeñas empresas alcanza niveles similares en sus respectivas estructuras de capital, pero sí en el coste efectivo de los recursos utilizados por unas y otras para financiar sus inversiones, observándose una relación negativa entre el tamaño y el coste de capital.

En cuanto a la elección de una u otra fuente de financiación, se percibe, en primer lugar, que, como tal, es una decisión supeditada a la elección de la *ratio* de endeudamiento y, en segundo término, que la elección de una u otra fuente de endeudamiento no determina los efectos reales de la estructura financiera de la empresa. Sin embargo, algunas investigaciones proporcionan una cierta evidencia empírica acerca de la distinta reacción del mercado ante los anuncios de financiación bancaria y no bancaria. Así, parece constatarse que el anuncio de una emisión de obligaciones contribuye en menor medida a la creación de valor que el anuncio de una financiación mediante préstamo bancario, salvo que la primera esté garantizada; en cuyo caso, la reacción del mercado resulta ser muy similar.

Con relación al plazo del endeudamiento, los escasos trabajos realizados evidencian ciertas interacciones de las decisiones de producción y endeudamiento; de manera que, aparentemente, un mayor endeudamiento a corto plazo se corresponde con un comportamiento más agresivo en el mercado de productos y, también, que estructuras de endeudamiento con mayor proporción de deuda a largo plazo moderan la actitud competitiva de las empresas.

Por lo demás, parece observarse también una clara interdependencia de las decisiones financieras de las empresas españolas, muy en la línea de la evidencia empírica encontrada para las empresas estadounidenses: las decisiones de inversión y dividendos determinan de manera directa las necesidades de financiación ajena, cual reflejo de la demanda adicional de fondos que entrañan ambas decisiones. Consiguientemente, la política de endeudamiento puede concebirse como una variable residual en las decisiones de financiación de la empresa española, en la medida en que las oportunidades de inversión sean el principal determinante de la arquitectura financiera de nuestras empresas y la *ratio* objetivo de

reparto de dividendos sea un porcentaje determinado de la cifra de beneficios.

Respecto a la decisión de inversión, la escasa evidencia empírica disponible muestra la sensibilidad de la inversión al *cash-flow,* mayor en empresas potencialmente sobreinversoras, y en particular de la inversión en activos intangibles a la disponibilidad de fondos internos. Ambos resultados parecen estar en consonancia con la más nítida percepción de que las oportunidades de inversión determinan la política de endeudamiento de las empresas españolas y su efecto sobre el valor.

En concordancia también con la evidencia empírica encontrada para las empresas estadounidenses, los estudios realizados en nuestro país acerca del efecto sobre el valor del anuncio de dividendos, por lo general mediante la técnica del análisis de sucesos, muestran la existencia de rentabilidades anormales de las acciones durante los días de anuncios de variación en el dividendo por acción, e igualmente que la caída de precios ex dividendo es, por término medio, significativamente inferior al importe del dividendo. Además, durante los periodos analizados, se obtienen resultados que revelan una clara preferencia por las ganancias de capital frente a los dividendos, así como la inexistencia de clientelas fiscales.

Otra línea de investigación empírica recientemente desarrollada en nuestro país es la que sigue el cambio de tendencia producido, en el seno de las finanzas corporativas, desde la estructura de capital hacia la estructura de propiedad y el gobierno de la empresa. Un cambio de orientación que refleja la evolución seguida también por la economía financiera de la empresa, que está dejando de entender los procesos de asignación de recursos como un mero problema de valoración para centrar su interés en un amplio abanico de nuevas percepciones, como son: los problemas asociados a la información asimétrica, la interrelación de derechos de propiedad, incentivos y comportamiento económico, y la existencia de costes relacionados con el modelo elegido para gobernar las transacciones.

Los trabajos empíricos que han analizado la estructura de propiedad de la empresa española coinciden en subrayar su elevada concentración accionarial y el control sobre las decisiones empresariales que ejercen los grandes accionistas activos. La concentración de la propiedad disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa, al tiempo que, cuanto menor es el porcentaje de acciones en manos del accionista principal, mayor es el recurso al endeudamiento, y mayor también el reparto de dividendos.

Se evidencia igualmente que los accionistas de la empresa española siguen pautas heterogéneas de comportamiento, y que sus características individuales pueden, por tanto, condicionar los resultados de la actividad empresarial. No se constata, sin embargo, que la presencia de bancos entre los accionistas o la pertenencia a un grupo familiar con control mayoritario sean factores determinantes del grado de eficiencia y rentabilidad empresarial.

Por lo que se refiere a la composición del Consejo de Administración, como órgano de gobierno de la empresa y mecanismo interno de control de los problemas de agencia, la escasa evidencia empírica disponible revela que la presencia de externos en el Consejo influye positivamente sobre la creación de valor en la empresa, y que en las empresas menos rentables es mayor la rotación del Consejo. No se comprueba, sin embargo, que la composición del Consejo afecte a la rotación de internos ni que la concentración de la propiedad sea una variable determinante de la rotación de directivos. Tampoco el tamaño del Consejo parece guardar una clara relación con el valor de la empresa, pues si bien el número de consejeros mejora inicialmente la eficacia del Consejo como mecanismo de control, a partir de un tamaño determinado la creación de riqueza en la empresa tiende a disminuir.

Más eficiente como mecanismo disciplinario se muestra el mercado de control societario, a tenor al menos de la evidencia empírica obtenida en la investigación de los efectos riqueza asociados a las OPAS realizadas en el mercado español. Los resultados alcanzados parecen confirmar la existencia de motivaciones disciplinarias en los procesos de adquisición de empresas ineficientemente gestionadas, observándose incrementos significativos en la rentabilidad de las acciones de la empresa objetivo, como reflejo de las mejores expectativas futuras anticipadas por el mercado. No se constata, sin embargo, que las OPAS creen valor para la empresa adquirente ni que se verifique la hipótesis de motivaciones gerenciales, aun cuando la participación de los directivos en el capital se revela, en alguno de los pocos trabajos existentes, como la variable significativa cara a la resolución de los problemas de agencia que plantean los procesos de fusión.

VI. CONCLUSIONES

No parece arriesgado poner punto final a este recorrido por las teorías y realidades acerca de la financiación empresarial coligiendo que, cuarenta años después de las proposiciones de Modigliani y Miller, sabemos por qué las empresas emiten deuda y entendemos mejor la política financiera seguida por éstas en el mundo real, aunque todavía no hayamos sido capaces de encajar todas las piezas del rompecabezas.

Hay que admitir, sin embargo, que la investigación realizada en el campo de las finanzas empresariales no ha fructificado ni en una clara conciliación de las teorías con las evidencias empíricas ni, a diferencia de las finanzas de mercado, en normas o reglas susceptibles de aplicación inmediata a la dirección financiera de la empresa.

La evidencia empírica disponible encaja mejor, a nuestro juicio, eso sí, con las predicciones de la teoría positiva de la agencia que con las de otras teorías alternativas. La realidad parece ser acorde con las tesis de relevancia de la información y contraria a la tesis de independencia de las decisiones empresariales de inversión y financiación. De hecho, la investigación empírica más recientemente realizada revela que el endeudamiento y el reparto de dividendos transmiten información a los inversores acerca de las expectativas de la empresa, a la par que contribuyen a resolver problemas de agencia o cooperación alineando los intereses en conflicto de los partícipes externos e internos a la dirección.

Los problemas de información asimétrica (selección adversa y riesgo moral) parecen ser, pues, la variable relevante a la hora de entender los efectos de las decisiones de financiación sobre la economía real. La información tácita que sobre los flujos netos de tesorería esperados contiene una amplia gama de variables, como son los beneficios pasados, actuales y futuros, la inversión o los gastos en investigación y desarrollo, se transmite a través de la política de endeudamiento y el reparto de dividendos de las empresas.

Pero no sólo son problemas de información asimétrica los que explican el cambio experimentado por la investigación en economía financiera de la empresa, es también un problema de poder al que eufemísticamente solemos referirnos en términos de especialización de funciones y separación de la propiedad y el control. El fondo de la cuestión atañe tanto a la asignación de los derechos residuales sobre el *cash flow* y los activos de la empresa como a la asignación de los derechos residuales de decisión y control que incorpora la propiedad: la asignación de los derechos de decisión y control es también relevante, por cuanto determina la forma de gobierno de la empresa.

Por lo demás, las finanzas académicas parecen encontrarse en una encrucijada de bifurcación paradigmática. A un lado se encuentra el paradigma de corte neoclásico, durante muchos años dominante, basado en la racionalidad y la optimización del comportamiento de los agentes, y apoyado en el argumento del arbitraje y el análisis marginalista. Al otro, el paradigma contractual de corte neoinstitucionalista, que, en clara ruptura con la ortodoxia neoclásica, proporciona nuevas respuestas a los sempiternos interrogantes (puzzles) sobre la estructura de capital y la política de dividendos de las empresas.

Como protagonista destacado de esta transición paradigmática, Michael Jensen manifestaba ante la Asociación Americana de Finanzas, en su alocución presidencial de 1993, que la teoría de la agencia (el estudio de los inevitables conflictos de intereses que se producen cuando los individuos deciden comportarse de modo cooperativo) ha cambiado profundamente la teoría de la organización y la financiación de empresas, y que, como consecuencia, no sólo hemos aprendido a entender de una forma diferente las finanzas corporativas, sino también los efectos del endeudamiento, las formas de gobierno y el papel de los inversores activos sobre los incentivos y la eficiencia organizativa.

En la opinión de Jensen, la consideración de todas estas percepciones nos ha enseñado mucho sobre las interdependencias de los contratos explícitos e implícitos que definen los tres elementos clave de toda estructura empresarial: 1) finanzas (estructura de los derechos financieros sobre los flujos de tesorería de la empresa); 2) gobierno (estructura de los derechos de decisión y control del Consejo de Administración y de la alta dirección), y 3) organización (nexo de contratos que define las reglas del juego y determina la arquitectura organizativa: sistema de evaluación y medida de los resultados, sistema de recompensas y sanciones, y sistema de asignar derechos de decisión a los partícipes en la organización).

Y concluía Jensen su alocución presidencial afirmando que el continuo desarrollo de estas nuevas áreas de investigación ha fragmentado la profesión de finanzas, que ya no puede dividirse simplemente entre finanzas corporativas y finanzas de mercado. Pero si bien es verdad que

esa fragmentación es la constatación no del fracaso, sino del progreso, de la economía financiera, no es menos cierto que, en primera instancia, el balance de la investigación en finanzas durante los últimos cuarenta años no parece satisfactorio, pues muchas de las cuestiones que caen dentro del ámbito empresarial, lejos de haber sido resueltas, se han visto aún más complicadas.

Cuando se profundiza, sin embargo, en las cuestiones de finanzas pertenecientes al dominio de la empresa, se constata que las respuestas proporcionadas por la investigación a las preguntas de por qué las empresas se endeudan y reparten dividendos entrañan un progreso innegable, y también que el conocimiento que hoy se tiene de las variables que nos ayudan a entender la naturaleza de la empresa y a explicar su estrategia financiera no tiene parangón alguno con la visión teórica que imperaba hace un cuarto de siglo.

BIBLIOGRAFÍA

ANDRÉS ALONSO, P., y AZOFRA PALENZUELA, V. (1996), «La estructura contractual de la gran empresa española: algunas evidencias empíricas», *Actas de las XII Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, páginas 161-170.

ANDRÉS ALONSO, P.; AZOFRA PALENZUELA, V., y RODRÍGUEZ SANZ, J. A. (1997), «Endeudamiento, oportunidades de crecimiento y estructura contractual: Un contraste empírico para el caso español», *Actas de las XIII Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, págs. 107-116.

ASQUITH, P., y MULLINS, D. W. (1983), «The impact of initiating dividend payments on shareholders wealth», *Journal of Business* 56, págs. 77-96.

BARCLAY, M., y SMITH, C. (1996), «On financial architecture: Leverage, maturity and priority», *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 8, n.º 4, págs. 4-17.

BARCLAY, M.; SMITH, C., y WATTS, R. (1995), «The determinants of corporate leverage and dividend policies», *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, n.º 4, páginas 4-19.

BLACK, F. (1976), «The dividend puzzle». *Journal of Portfolio Management*, vol. 2, páginas 5-8.

BRENNAN, M. (1970), «Taxes, market valuation and corporate financial policy», *National Tax Journal*, vol. 23, páginas 417-427.

— (1995), «Corporate finance over the past 25 years», *Financial Management*, volumen 24, n.º 2, págs. 9-22.

CAMPOS, J. (1996), «La estructura financiera y decisiones reales en las empresas: un análisis empírico», *Actas de las XII Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, páginas 203-210.

CRESPÍ I CLADERA, R. (1997), «Determinants of ownership structure: a panel data approach to the spanish case», *Escuela de Finanzas Aplicadas*, I Foro de Segovia, Sesión «Corporate Finance».

CUERVO CAZURRA, A. (1997), *Estructura de propiedad y comportamiento de la empresa: objetivos alternativos de los accionistas en España*, tesis doctoral, Universidad de Salamanca.

EASTERBROOK, F. H. (1984), «Two agency-cost explanation of dividends», *American Economic Review*, vol. 74, páginas 650-659.

FAMA, E., y FRENCH, K. (1998a), «Investment, dividends, debt and earnings», University of Chicago, Graduate School of Business.

— (1998b), «Value versus growth: The international evidence», *Journal of Finance*, vol. 53, n.º 6, págs. 1975-1999.

— (1998c), «Taxes, financing decisions, and firm value», *Journal of Finance*, volumen 53, n.º 3, págs. 819-843.

FAMA, E. F.; FISHER, L.; JENSEN, M. C., y ROLL, R. (1969), «The adjustment of stock prices to new information», *International Economic Review*, vol. 10, págs. 1-21.

FERNÁNDEZ ÁLVAREZ, A. I., y GÓMEZ ANSÓN, S. (1997), «El mercado de control corporativo y los costes de agencia. Evidencia en el mercado de capitales español», *Actas de las XIII Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, págs. 187-192.

FERNÁNDEZ ÁLVAREZ, A. I.; GÓMEZ ANSÓN, S., y FERNÁNDEZ MÉNDEZ, C. (1997), «The effect of board size and composition on corporate performance», *Actas de las XIII Jornadas de Economía Industrial*, Madrid, págs. 117-124.

FERNÁNDEZ BLANCO, M., y GARCÍA MARTÍN, C. J. (1995), «El efecto de la publicación de una opa sobre la rentabilidad de las acciones», *Revista Española de Economía*, volumen XII, n.º 2, págs. 219-240.

FISHER, I. (1965), *The Theory of Interest*, August M. Kalley Publisher, Nueva York (Reimpresión de la edición de 1930).

GALVE GÓRRIZ, C., y SALAS FUMÁS, V. (1993), «Propiedad y resultados de la gran empresa española», *Investigaciones Económicas*, vol. XVII, n.º 2, págs. 207-238.

— (1995), «Propiedad y eficiencia de la empresa: teoría y evidencias empíricas», *Información Comercial Española*, n.º 740, páginas 119-129.

GINER BAGÜÉS, E., y SALAS FUMÁS, V. (1997), «Sensibilidad de la inversión a las variables financieras: restricciones financieras y sobreinversión», *Escuela de Finanzas Aplicadas*, I Foro de Segovia, Sesión «Corporate Finance».

GISPERT I PELLICER, C. (1998), «Board turnover and firm performance in spanish companies», *Investigaciones económicas*, vol. XXIII (3), septiembre

GONZÁLEZ MÉNDEZ, V. (1997), «La valoración por el mercado de capitales español de la financiación bancaria y de las emisiones de obligaciones», *Investigaciones Económicas*, vol. XXI, n.º 1, páginas 111-128.

GONZÁLEZ RODRÍGUEZ, F. (1995), «La reacción de los precios de las acciones ante anuncios de dividendos: la evidencia empírica en el mercado español de valores», *Investigaciones Económicas*, vol. XIX, número 2, págs. 249-268.

GONZÁLEZ RODRÍGUEZ, F., y MENÉNDEZ REQUEJO, S. (1993), «Implicaciones de la estructura de propiedad sobre las decisiones financieras de la empresa», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. II, n.º 3, págs. 89-98.

GORDON, M. J. (1959), «Dividends, earnings, and stock prices», *Review of Economics and Statistics*, vol. 41, págs. 99-105.

HANDJINICOLAOU, G., y KALAY, A. (1984), «Wealth redistributions or changes in firm value: An analysis of returns to the bondholders and to the stockholders around dividend announcements», *Journal of Financial Economics*, vol. 13, págs. 35-63.

HART, O. (1995), «Corporate governance: Some theory and implications», *The Economic Journal*, vol. 105, mayo, páginas 678-689.

HEALY, P., y PALEPU, K. (1988), «Earnings information conveyed by dividend initiations», *Journal of Financial Economics*, vol. 21, págs. 149-175.

JENSEN, M. (1986), «Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers», *American Economic Review*, volumen 76, págs. 323-329.

— (1993), «The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems», *Journal of Finance*, volumen 48, n.º 3, págs. 831-880.

KOSE, J., y SENBET, L. (1998), «Corporate governance and board effectivess», *Journal of Banking and Finance*, vól. 22, páginas 371-403.

KRAUSS, A., y LITZENBERGER, R. (1973), «A state-preference model of optimal financial leverage», *Journal of Finance*, volumen 28, n.º 4, septiembre, páginas 911-922.

LANG, L. H. P., y LITZENBERGER, R. H. (1989), «Dividend announcements. Cash-flow signalling vs. free cash flow hypothesis?», *Journal of Financial Economics*, volumen 24, págs. 181-191.

LINTNER, J. (1956), «Distribution of incomes of corporations among dividend, retained earnings, and taxes», *American Economic Review*, vol. 46, págs. 97-113.

LOZANO GARCÍA, B.; MIGUEL HIDALGO, A., y PINDADO GARCÍA, J. (1997a), «Propiedad y gestión en el mercado de control empresarial: un enfoque de agencia», *Actas del VII Congreso Nacional de ACEDE*, Almería, págs. 403-418.

— (1997b), «Restricciones financieras a la inversión en activos intangibles», *Actas del VII Congreso Nacional de ACEDE*, Almería, págs. 467-479.

MENÉNDEZ REQUEJO, S. (1996), «Interdependencia de las decisiones financieras en las empresas españolas», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, volumen XXV, n.º 87, págs. 315-342.

MENÉNDEZ REQUEJO, S., y GONZÁLEZ RODRÍGUEZ, F. (1996), «Implicaciones de las teorías de agencia, señales y fiscales sobre la estructura de capital: Un contraste en el Mercado Español de Capitales», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. V, n.º 1, páginas 15-24.

MILLER, M. H. (1977), «Debt and taxes», *Journal of Finance*, vol. 12, págs. 451-468.

— (1998), «The M&M propositions 40 years later», *European Financial Management*, volumen 4, n.º 2, págs. 113-120.

MILLER, M. H., y MODIGLIANI, F. (1961), «Dividend policy, growth, and the valuation of shares», *Journal of Business*, octubre, páginas 411-433.

MODIGLIANI, M., y MILLER, M. H. (1958), «The cost of capital, corporation finance and the theory of investment», *American Economic Review*, vol. 68, n.º 3, junio, páginas 261-297.

MYERS, S. C. (1977), «Determinants of corporate borrowing», *Journal of Financial Economics*, vol. 5, págs. 147-175.

OCAÑA, C.; SALAS, V., y VALLÉS, J. (1994), «Un análisis empírico de la financiación de la pequeña y mediana empresa manufacturera española: 1983-1989», *Moneda y Crédito*, n.º 199, págs. 57-96.

RAJAN, R. G., y ZINGALES, L. (1995), «What do we know about capital structure? Some evidence from internationa data», *Journal of Finance*, vol. 51, n.º 5, páginas 1421-1460.

— (1998), «Debt, folklore, and cros-country differences in financial structure», *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 10, número 4, págs. 102-107.

RODRÍGUEZ SANZ, J. A. (1997), *Capital, control y resultados en la gran empresa*, Tesis doctoral, Universidad de Valladolid.

ROZEFF, M. (1982), «Growth, beta, and agency costs as determinants of dividend payout ratios», *Journal of Financial Research*, 5, págs. 249-259.

RUIZ CABESTRE, F. J., y ESPITIA ESCUER, M. (1996), «La formación de precios de las acciones alrededor del pago de dividendos en el mercado de capitales español», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXV, págs. 179-198.

SAÁ REQUEJO, J. (1996), «Financing decisions: Lessons from the spanish experience», *Journal of The Financial Management Association*, vol. XXV, n.º 3, páginas 44-56.

WILLIAMSON, O. E. (1988), «Corporate finance and corporate governance», *Journal of Finance*, vol. 43, n.º 3, julio, páginas 567-591.

CUADRO - ANEXO

LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN ESPAÑA

Autores	*Objetivo del estudio-hipótesis a contrastar*	*Muestra y período*	*Tipo de análisis*	*Resultados*	*Variables relevantes en el estudio*
Andrés Alonso, Azofra Palenzuela, y Rodríguez Sanz (1997)	Incidencia de la estructura de capital y de la estructura de propiedad y control sobre la creación de valor de la empresa en el mercado.	101 empresas no financieras cotizadas en el mercado de valores español en el período 1991-1995. Cortes transversales: 1992 y 1995.	Análisis de la varianza y Modelo de regresión lineal múltiple.	La deuda tiene un efecto positivo sobre la creación de valor en contextos de ausencia de oportunidades de inversión (problema del *free cash-flow*), pero negativo en presencia de las mismas (problema de infrainversión). La propiedad directiva presenta correlación positiva con la creación de valor en ausencia de oportunidades de inversión, mientras que la concentración accionarial presenta una correlación negativa con el valor creado en presencia de oportunidades de inversión.	V. dependiente: *ratio* de valoración. V. independiente: medidas del tipo y grado de financiación, y variables que caracterizan la estructura de gobierno en la empresa.
Andrés Alonso, y Azofra Palenzuela (1996)	Estudio de la estructura de los contratos de la gran empresa española: características de los mismos en términos de pagos, grado de apalancamiento contractual y características de la estructura de propiedad y control asociados a ese apalancamiento.	132 empresas no financieras cotizadas en el mercado de valores español en el período 1992-1993.	Análisis de componentes principales y de jerarquías.	Elevado apalancamiento contractual de la empresa española. A mayor imbricación de la propiedad en el control, mayor grado de apalancamiento contractual. Este predominio de los contratos con pagos fijos es coherente con una escasa separación propiedad-control, pues la falta de especialización atenúa los problemas de agencia y reduce el riesgo de comportamiento oportunista por parte de la dirección. Los pagos adscritos a contratos externos son característicos de las multinacionales (contratos con proveedores). Los pagos adscritos a contratos internos son característicos de empresas nacionales privadas, y en especial de las familiares (contratos de producción y de personal).	Indicadores que caracterizan la estructura de pagos, y la estructura de propiedad y control.
Campos (1996)	Estudio de las implicaciones de la composición de la estructura de capital sobre la actitud competitiva de las empresas protegidas por la cláusula de responsabilidad limitada.	Panel de 3.330 empresas españolas extraído de la ESEE. Periodo: 1991-1994.	Modelos de regresión: lineal y logit.	El modelo propuesto considera que el comportamiento en el mercado de productos es consecuencia de la estructura financiera en un período previo. El endeudamiento a corto plazo conlleva actitudes más agresivas de la empresa en el mercado de productos al tiempo que una alta proporción de deuda a largo plazo tiende a minorar este efecto.	V. dependiente: variación en la cifra de ventas de la empresa entre dos períodos consecutivos, V. independiente: tasa de variación en las variables de tipo y grado de endeudamiento, intensidad de capital y variables ficticias de tamaño y edad.
Crespí i Cladera (1997)	Investiga los determinantes de la estructura de capital de las empresas españolas: la relación entre tamaño y grado de propiedad, la influencia del tamaño sobre los distintos tipos de inversores, la concentración de la propiedad ante ambientes inestables y la relación entre estructura de propiedad y regulación del sector.	72 empresas no financieras (excepto bancos), desde el primer trimestre de 1990 hasta el cuarto de 1994.	Modelo de regresión.	Relación inversa entre tamaño y concentración de la propiedad, también relación inversa con la volatilidad de la rentabilidad de las acciones. No encuentra relación entre empresas reguladas y concentración de la propiedad.	Tamaño (activos). Estabilidad del entorno (modelo de mercado). Índice de Madrid. Regulación.

CUADRO - ANEXO (continuación)

LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN ESPAÑA

Autores	*Objetivo del estudio-hipótesis a contrastar*	*Muestra y período*	*Tipo de análisis*	*Resultados*	*Variables relevantes en el estudio*
Cuervo Cazurra (1997)	Estudio de las relaciones entre el control corporativo y el comportamiento de la empresa en España: se analiza la relación entre los accionistas y la estrategia de diversificación, el endeudamiento y la rentabilidad de la empresa.	Empresas no financieras presentes en el mercado de capitales español entre 1991 y 95: 1) muestra de 240 empresas para el estudio de la relación entre estructura de capital y de propiedad. 2) muestra de 236 empresas para el estudio de la relación entre estructura de propiedad y estrategia.	1) Contrastes estadísticos de diferencias de medias y de medianas. Análisis discriminante. Modelo Tobit. 2) Modelo logit multinomial.	El estudio muestra que los accionistas no son homogéneos y que sus características individuales están asociadas a distintos comportamientos en la empresa. La propiedad de la empresa tiene un impacto diferencial en la empresa. Grandes accionistas activos ejercen influencia en la empresa para obtener sus beneficios privados, aun cuando esto puede perjudicar al beneficio público de maximización de resultados. Así, para entender las decisiones de la empresa es necesario analizar no sólo las decisiones de los directivos, sino también la propiedad de la empresa y otros grupos que ejercen influencia en la misma.	Naturaleza del primer accionista. Participación accionarial del primer y de los tres primeros accionistas. Deuda bancaria. Endeudamiento. Liquidez. Coste de la deuda. Rentabilidad económica y financiera. Presencia de un banco como accionista permanente. Variables de control: ventas, año, sector, empresa. Medida de diversificación de Rumelt
Fernandez Álvarez y Gómez Ansón (1997)	Estudio de la influencia de los costes de agencia en los efectos riqueza asociados a las OPA realizadas en el mercado español. Se contrasta la existencia de una motivación disciplinaria creadora de valor que propiciaría la adquisición de empresas con una gestión ineficiente, así como la de motivaciones gerenciales en la empresa adquirente que conducirían a actuaciones oportunistas no generadoras de riqueza.	Muestra de 74 OPA sobre empresas que cotizaron en la Bolsa de Madrid entre 1988 y 1994.	Estudio de eventos. Regresión lineal.	La adquisición de empresas con una gestión ineficiente incrementa las ganancias asociadas a la adquisición, lo cual confirma la validez de la hipótesis disciplinaria. Sin embargo, en relación con la hipótesis de las motivaciones gerenciales la evidencia obtenida no es definitiva, dado que las relaciones no siempre se corresponden a las esperadas ni son estadísticamente significativas.	Rentabilidades previas al anuncio de la OPA. Variables de control: carácter nacional o extranjero de la empresa adquirente, existencia de múltiples ofertas, participación previa de la adquirente en la objetivo, participación adquirida en la objetivo a través de la OPA, tamaños relativos de la adquirente y objetivo.
Fernández Álvarez, Gómez Ansón, y Fernández Méndez (1997)	Estudio del papel desempeñado por el consejo de administración como mecanismo de control de las actuaciones gerenciales. Se analizan las implicaciones del tamaño y composición del consejo sobre la creación de valor en la empresa.	70 empresas no financieras cotizadas en la Bolsa de Madrid en el año 1993.	Modelos de regresión múltiple.	Las características del consejo influyen sobre la creación de valor en la empresa. La presencia de externos en el consejo de administración influye positivamente sobre la creación de valor en la empresa, mientras que el tamaño del consejo presenta una relación no lineal con dicha variable. Inicialmente, un mayor tamaño del consejo mejora su eficacia, pero a partir de una dimensión óptima, un mayor tamaño destruye riqueza en la empresa.	V. dependientes: Q de Tobin y *ratio* de valoración. V. independientes: proporción de externos en el consejo, tamaño del consejo, participación directiva, endeudamiento, tamaño de la empresa.

CUADRO - ANEXO (continuación)

LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN ESPAÑA

Autores	*Objetivo del estudio-hipótesis a contrastar*	*Muestra y período*	*Tipo de análisis*	*Resultados*	*Variables relevantes en el estudio*
Fernández Blanco y García Martín (1995)	Estudio de los efectos de una OPA sobre la riqueza de los accionistas de las empresas objetivo o adquirentes.	Muestras de 34 (36) operaciones correspondientes a empresas que lanzaron (fueron objeto de) OPA en el mercado de capitales español durante el período enero de 1985 a marzo de 1993.	Estudio de eventos. Regresión lineal.	Se observan incrementos significativos en la rentabilidad de las acciones de la empresa objetivo. La ganancia anormal promedio acumulada que se obtiene con la operación no se ve mermada una vez sobrepasado el anuncio de OPA. Se observan rentabilidades extraordinarias significativas para el momento de tiempo (t = 1) siguiente a la divulgación de la operación, pero que se pierden inmediatamente después. Los resultados indican que el mercado anticipa expectativas futuras positivas por los cambios que conlleva la operación para la empresa objetivo; sin embargo, para la empresa adquirente el mercado no tiene expectativas futuras positivas hasta no comprobar el éxito de la operación.	Rentabilidades anormales.
Galve Górriz, y Salas Fumás (1993)	Presenta evidencias empíricas sobre la composición accionarial de la empresa españolas. Estudia los mecanismos a través de los que se traslada la influencia de la propiedad-control sobre los resultados.	1) 311 empresas que cotizan en las bolsas españolas a junio de 1990. 2)110 empresas de las anteriores extraídas de las memorias publicadas por la CNMV	Regresión lineal múltiple.	Propiedad accionarial de las empresas es muy concentrada. Mantener un control mayoritario en la empresa dentro de un grupo familiar puede obligar a la empresa a limitar su crecimiento, pero crea una mayor eficiencia frente a una situación donde el control se difumina. No se encuentran evidencias sobre las vías de influencia de la propiedad y control de la empresa sobre su eficiencia y rentabilidad.	Reparto del accionariado. Valor añadido. Rentabilidad de los fondos propios.
Galve Górriz, y Salas Fumás (1995)	Análisis de las diferencias en productividad y rentabilidad entre empresas controladas o no por un grupo familiar.	Panel de 81 empresas privadas no financieras cotizadas en el mercado de valores español. Período: 1990-1991 (datos semestrales).	Modelos de regresión lineal múltiple.	El control ejercido por grupos familiares se traduce en una mayor productividad de la empresa. Sin embargo, el efecto de la mayor productividad sobre la rentabilidad se ve contrarrestado por el impacto negativo de la menor dimensión de las empresas controladas por un grupo familiar, llegándose así a una rentabilidad final similar para los dos colectivos de empresas (empresas "familiares" y no "familiares").	V. dependiente: productividad del factor trabajo y rentabilidad sobre fondos propios. V. independiente.: intensidad de capital, *output* de la empresa, tamaño, y variables que caracterizan la estructura de propiedad.
Giner Bagüés y Salas Fumás (1995)	Investigar la sensibilidad de la inversión al *cash flow* de la empresa a partir de las premisas de mercados de capitales imperfectos. Contraste de la hipótesis de "sobreinversión" frente a la hipótesis de "jerarquía financiera" como explicativas de la sensibilidad de la inversión de la empresa a los recursos generados internamente.	73 empresas no financieras que cotizan en el mercado bursátil durante el período 1963-1988.	Regresión lineal múltiple: contraste a partir de la Q de Tobin. Contraste a partir de ecuaciones de Euler.	La sobreinversión es un factor explicativo de la sensibilidad de la inversión al *cash flow:* la sensibilidad es mayor en empresas potencialmente sobreinversoras (incluso cuando se controlan problemas de información asimétrica y limitaciones en los fondos internos disponibles). La presencia o no de bancos entre los accionistas no influye para que una empresa sea clasificada como de alta o baja Q de Tobin (que la empresa obtenga un mayor o menor valor económico de su capital).	V. dependiente: Inversión, *stock* de capital. V. independiente.: Q Tobin, *cash flow*, ventas.

CUADRO - ANEXO (continuación)

LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN ESPAÑA

Autores	*Objetivo del estudio-hipótesis a contrastar*	*Muestra y período*	*Tipo de análisis*	*Resultados*	*Variables relevantes en el estudio*
Gispert i Pellicer (1998)	Análisis de la efectividad de los mecanismos de gobierno de la empresa y de la capacidad disciplinadora de los Consejos de Administración. Evaluar el impacto de la concentración de la propiedad en la disciplina del Consejo.	113 empresas con cotización en el mercado bursátil español en el período 1989-1995	Modelo Tobit	Se detecta una relación negativa entre rotación del Consejo y medidas de rentabilidad. La rotación de los internos es más sensible a cambios en la rentabilidad. La presencia de externos no incrementa la rotación de internos en empresas con pobres rendimientos. No se comprueba que la composición del Consejo sea relevante para explicar la rotación de internos. No se observa relación entre concentración de la propiedad y rotación de directivos aunque existe una relación positiva entre rendimiento y rotación para las empresas con concentración.	V. dependiente: cambios en el Consejo, tanto internos como externos. V. independiente: proporción de externos, rentabilidad económica, rendimiento de las acciones, grado de concentración de la propiedad
González Méndez (1997)	Efecto sobre el valor de mercado de las empresas del tipo de financiación ajena utilizada: bancaria y no bancaria (emisiones de obligaciones).	Empresas admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Madrid y que durante el período 1988 -1994 han emitido obligaciones no convertibles (19) y han contratado préstamos bancarios (27).	Estudio de eventos. Regresión lineal.	Los anuncios de préstamos concedidos por entidades financieras están asociados con incrementos en el valor de mercado de las acciones de las empresas prestatarias. Las emisiones de obligaciones, cuando están garantizadas, dan lugar a un incremento en el precio de las acciones de valor similar al obtenido para los préstamos bancarios. Existe una mayor reacción por parte del mercado de valores ante renovaciones de préstamos bancarios que ante nuevas concesiones.	Rentabilidades anormales. Importe relativo de la financiación ajena. Tamaño de la empresa
González Rodríguez (1995)	Efecto del anuncio de dividendos sobre el valor de mercado de las acciones; centrándose en los efectos informativos, la reducción de costes de agencia y las incidencias de la formación de clientelas fiscales.	69 empresas admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Madrid que repartieron dividendos de forma periódica en el período 1986 -1992.	Estudio de eventos. Regresión lineal.	Existencia de rentabilidades anormales de las acciones durante los días de anuncios de variación de dividendo por acción. Mayor reacción del precio de las acciones en el grupo de títulos con alto rendimiento por dividendos. No se dan resultados favorables a la hipótesis de la influencia de existencia de clientelas fiscales durante el período de estudio.	Rentabilidad anormal acumulada. Variación del dividendo por acción
González Rodríguez, y Menéndez Requejo (1993)	Análisis del proceso de separación entre propiedad y control de las empresas. Contrastan la existencia de diferencias significativas entre los niveles de endeudamiento y de rendimiento por dividendos de empresas con distintos niveles de concentración de la propiedad.	165 empresas no financieras admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Valores de Madrid a 31-12-91 que tienen comunicadas participaciones significativas a la CNMV.	Contraste estadístico de diferencia de medias.	Utilización creciente de deuda y dividendos a medida que disminuye el porcentaje de acciones poseído por el accionista principal.	Grado de concentración de la propiedad. Tasa media de endeudamiento. Variación de la tasa media de endeudamiento. Rendimiento por dividendos
Lozano García, Miguel Hidalgo, y Pindado García (1997)	Estudio de los mecanismos de control que contribuyen a la solución de los conflictos de agencia entre accionista-directivo.	42 empresas no financieras integrantes de fusiones u OPA durante el período 1991-1993 cotizadas en la Bolsa de Madrid.	Modelo de regresión lineal múltiple. Estudio de eventos.	La propiedad directiva y el tamaño de la empresa presentan en el estudio correlación significativa, positiva y negativa, respectivamente, con el valor creado en la fusión. La participación de los directivos se revela en el estudio como la variable significativa de cara a reducir los posibles conflictos de agencia en el seno de las fusiones empresariales.	V. dependiente: creación de valor para el accionista asociado al anuncio de una fusión. V. independiente: participación directiva, tamaño de la empresa, rotación directiva, tasa de variación de la rentabilidad del sector, concentración de la propiedad, y compensación no remunerada

CUADRO - ANEXO (continuación)

LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN ESPAÑA

Autores	*Objetivo del estudio-hipótesis a contrastar*	*Muestra y período*	*Tipo de análisis*	*Resultados*	*Variables relevantes en el estudio*
Lozano García, Miguel Hidalgo, y Pindado García (1997)	Estudio de las restricciones financieras que limitan la inversión en activos intangibles: *cash-flow* disponible, participación de los administradores en la propiedad, endeudamiento y costes de insolvencia.	Panel de 124 empresas no financieras cotizadas en el mercado de valores español. Período: 1990-1995.	Modelos de regresión lineal múltiple.	La disponibilidad de fondos internos y el sector de actividad de la empresa son factores que limitan significativamente la inversión en activos intangibles, así como, aunque en mucha menor medida, el endeudamiento y la no participación de los administradores en la propiedad.	V. dependiente: intangibilidad de los activos. V. independiente: medidas de endeudamiento, *cash-flow* disponible, propiedad directiva y costes de insolvencia financiera
Menéndez Requejo (1996)	Contraste de la interdependencia de las decisiones financieras de la empresa y la influencia de los conflictos de interés cuando la asimetría de la información facilita comportamientos oportunistas.	165 empresas no financieras que cotizan en el la Bolsa de Madrid, durante el ejercicio 1991.	Modelo de ecuaciones simultáneas.	La decisión de inversión depende en sentido directo de la de financiación y en sentido inverso de la de dividendos. La decisión de inversión y la de dividendos condicionan el aumento de la financiación ajena de forma directa, como reflejo de la demanda de fondos que suponen ambas decisiones. La decisión de dividendos depende de las demás decisiones financieras, en sentido inverso de la inversión y en sentido directo de la financiación.	Dependientes: inversión, financiación, dividendo. Independientes: recursos generados, aumento del valor de la producción, tamaño, ampliación de capital, beneficio neto, dividendo anterior, gastos financieros, concentración.
Menéndez Requejo, y González Rodríguez (1996)	Análisis de la importancia relativa de las teorías fiscales de agencia y de señales para explicar los niveles de endeudamiento utilizados por las empresas no financieras.	147 empresas no financieras que cotizan en la Bolsa de Madrid en los ejercicios 1990, 1991 y 1992.	Modelo de regresión lineal múltiple.	Mayor importancia relativa de las propuestas formuladas por la teoría de agencia frente a las de las teorías de señales y fiscal. Según la teoría de agencia, las empresas que presentan en proporción menores oportunidades de inversión futuras, mantienen estructuras de capital más endeudadas. A mayor dispersión de la propiedad, mayor utilización de la deuda para atenuar conflictos de agencia. Relación negativa entre tamaño y tasa de capitalización.	Oportunidades de inversión. Tasa de capitalización. Tamaño. Concentración de la propiedad del capital. Variable que recoge diferencias sectoriales
Ocaña, Salas y Vallés (1994)	Presenta evidencia empírica sobre las principales variables que caracterizan la financiación de la empresa manufacturera española, y constata que existen diferencias significativas en dichas variables según la dimensión de las empresas.	670 empresas privadas obtenidas de la CBBE durante el período 1983-1989.	Modelo lineal multivariante.	Existencia de diferencias entre las empresas españolas según su tamaño. Relación inversa entre la variabilidad de los resultados económicos de las empresas y su tamaño. Las empresas pequeñas muestran una mayor heterogeneidad intraclase que las empresas grandes. Mayor variabilidad de resultados en empresas pequeñas, que se enfrentan a un mayor coste de capital. Relación inversa entre la rentabilidad media de los activos y el tamaño de la empresa. La empresa pequeña mantiene un endeudamiento similar al de la grande y muestra niveles de liquidez superiores.	Nivel de endeudamiento. Composición de la deuda. Cobertura de la deuda. Coste de la deuda nominal y real. Variables a explicar por tamaño y sector de actividad
Rodríguez Sanz (1997)	Análisis de los factores determinantes de la estructura de capital, de la estructura de propiedad y control, y de la valoración de la empresa en el mercado.	97 empresas industriales cotizadas en el mercado de valores español en 1989.	Análisis de la varianza y Modelos de regresión lineal.	La estructura de capital de la empresa se revela como un mecanismo de control que concilia los intereses de la dirección y aportantes de fondos, y transmite información al mercado acerca de las perspectivas de la empresa; de esta forma, tanto la estructura de capital como la accionarial condicionan significativamente el valor de mercado de la empresa.	43 variables o indicadores de carácter económico y/o financiero

CUADRO - ANEXO (conclusión)

LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN ESPAÑA

Autores	*Objetivo del estudio-hipótesis a contrastar*	*Muestra y período*	*Tipo de análisis*	*Resultados*	*Variables relevantes en el estudio*
Ruiz Cabestre y Espitia Escuer (1996)	Análisis del efecto que el pago de dividendos tiene sobre el precio de las acciones en el mercado de capitales español.	62 empresas que componen el Índice General de la Bolsa de Madrid en 1992. Período 1980-92.	Análisis de la rentabilidad residual alrededor de la fecha ex -dividendo.	La caída de precios ex dividendo es, por término medio, significativamente inferior al importe del dividendo, manifestándose una clara preferencia por las ganancias de capital en relación con los dividendos.	Rentabilidad residual. Rentabilidad esperada, real y de mercado. Precio de la acción. Dividendo. Valor del derecho de suscripción.
Saá-Requejo (1996)	Estudio de las preferencias de las empresas respecto a diferentes fuentes de financiación y la actuación de los bancos en el sistema financiero español.	132 empresas de la Central de Balances del Banco de España. Diciembre de 1984 a diciembre del 1988.	Modelo Logit.	Las empresas españolas tienen en cuenta en menor medida si los fondos recibidos proceden del mercado privado o público que si se obtienen en forma de deuda o acciones. Los resultados no constatan la hipótesis de que las empresas pertenecientes a un grupo industrial liderado por una entidad bancaria, tendrían distintos y menores problemas de información que el resto de empresas.	Amortización de activos. Tasas fiscales. Variación anual de ingresos operativos. *Ratio* de activos intangibles. Total activo. *Ratio* de endeudamiento. Liquidez. Inversión.

Resumen

Cuarenta años después de que Franco Modigliani y Merton Miller demostrasen formalmente que, bajo ciertos supuestos, las decisiones empresariales de inversión y financiación eran independientes, seguimos sin saber a ciencia cierta —y nunca mejor dicho— cómo deciden las empresas sus *ratios* de endeudamiento y reparto de dividendos. Ni las teorías más en boga ni la evidencia empírica disponible corroboran o refutan de forma concluyente las proposiciones MM. Así las cosas, este artículo trata de contribuir a elucidar la cuestión revisando el estado actual de las finanzas corporativas, en un intento de conciliar nuestras teorías con la realidad observada.

Palabras clave: empresa, deuda, dividendos, gobierno, evidencia empírica.

Abstract

Forty years after Franco Modigliani and Merton Miller showed formally that in certain circumstances business investment and financing decisions were independent, we still do not know with absolute certainty how companies decide their borrowing *ratios* and distribution of dividends. Neither the most fashionable theories nor the empirical evidence available conclusively corroborate or refute *the MM propositions.* In this state of affairs, this article sets out to try and shed some light on the question by reviewing the current state of corporate finance in an attempt to reconcile our theories with the reality observed.

Key words: company, debt, dividends, government, empirical evidence.

JEL classification: G31, G32.

EFICIENCIA, EQUILIBRIO Y GESTIÓN DE RIESGOS EN LOS MERCADOS DE CAPITALES

ENSEÑANZAS PARA LAS EMPRESAS

Ángel BERGES LOBERA
Pilar SORIA LAMBÁN

I. INTRODUCCIÓN

LOS mercados de capitales en nuestro país han registrado durante la década de los noventa un desarrollo sin precedentes, superando el secular retraso y aislamiento que el mercado español de capitales presentaba frente a los más desarrollados. Una pieza clave para favorecer el mencionado desarrollo de los mercados de valores en España han sido los desarrollos legislativos impulsados por la Ley del Mercado de Valores de julio de 1988, y la más reciente Ley de Reforma del Mercado de Valores de octubre de 1998, desarrollada para adecuarse a los imperativos de la Directiva de Servicios de Inversión. Ese marco institucional favorable a la modernización y liberalización de los mercados de valores en España ha permitido a éstos capitalizar con mucha mayor intensidad los favorables efectos derivados del extraordinario proceso de integración y convergencia internacional de nuestra economía, y especialmente el sistema financiero (cuyo exponente más paradigmático lo constituye la participación de nuestro país como miembro destacado de la unión económica y monetaria). Esa activa participación de los mercados de valores en el proceso de globalización ha permitido, al mismo tiempo, «importar» los cambios estructurales favorables a los mercados de valores en general —y especialmente a los de renta variable— que se han venido desplegando con gran intensidad en los países más desarrollados financieramente. Entre dichos cambios estructurales cabe destacar:

- Una creciente importancia de fórmulas de inversión colectiva como destino preferente del ahorro de las familias, con las consiguientes implicaciones en términos de una mayor presencia de inversores institucionales en los mercados de valores.

- Un entorno financiero —reducidas tasas de inflación y tipos de interés, reducción de los desequilibrios presupuestarios— mucho más estable, y favorable a un mayor peso del sector privado como motor del crecimiento económico.

- Una consecuente reducción de las primas por riesgo exigidas a la renta variable frente a alternativas de inversión con menos riesgo.

- Una creciente predisposición de las empresas a aceptar la creación de valor para sus accionistas como principal objetivo de la gestión.

- Los extraordinarios avances en las comunicaciones, que han permitido que la información relevante para la valoración de los activos financieros fluya mucho más rápidamente entre diferentes países y/o mercados, contribuyendo de forma irreversible a una creciente integración internacional de los mercados de valores.

Fruto de esa confluencia de un marco institucional liberalizador y un entorno global innovador y favorable a los mercados de valores ha sido un desarrollo espectacular del mercado español de capitales, especialmente en su segmento de renta variable, alcanzando unos niveles de liquidez, profundidad y eficiencia asimilables a los de los países más avanzados, como analizaremos con más profundidad en el apartado II del artículo.

Una vez comprobado el elevado nivel de desarrollo alcanzado por el mercado español de capitales, en el apartado III pasamos a centrar nuestro interés en la cuestión que da título al artículo —y que, a su vez, responde al objetivo monográfico del número— cual es la de las ventajas que de dicho desarrollo pueden derivarse para las empresas. A este respecto, hay que recordar una crítica que tradicionalmente se venía realizando al mercado español de valores, y es la de un considerable divorcio respecto de la economía real, a juzgar por la reducida presencia de empresas no financieras cotizadas, así como la muy escasa apelación de éstas a la financiación mediante la emisión de acciones (mercado primario). En este sentido, analizamos en qué medida esa situación tradicional persiste, o por el contrario se están dando pasos hacia una más intensa utilización del mercado de capitales como forma de obtención de financiación por las empresas.

Ahora bien, no es la posibilidad de obtención de financiación la única —ni posiblemente la más importante— función que un desarrollado y eficiente mercado de capitales ofrece a las empresas. Con independencia de que el mercado primario (emisiones) se utilice o no para obtener financiación, el hecho de contar con

un líquido y eficiente mercado secundario para sus acciones proporciona un estándar de referencia no sólo ante posibles operaciones de fusiones/adquisiciones, sino también a efectos de estimar el coste de capital, tan relevante para las decisiones de inversión en la empresa, y, en última instancia, un *benchmark* para medir la calidad de la gestión. A dichos aspectos dedicamos una atención especial en el apartado III.2.

Finalmente, el epígrafe III.3 está dedicado a una dimensión adicional que los mercados de valores en general (no sólo los de renta variable) posibilitan a las empresas, cual es la de su utilización en la gestión de los riesgos incurridos en el negocio, tanto los de índole estrictamente financiera (tipos de interés, tipos de cambio) como los referentes a ciertos bienes activos físicos *(commodities)* cuyos precios pueden afectar a las empresas, bien en su vertiente de ingresos o bien en la de gastos. El enfoque que sugerimos en el análisis de dichos riesgos —y de su gestión en mercados financieros— es el de una consideración global que tenga en cuenta las interdependencias entre diferentes factores de riesgo, en aras de producir una posición global de riesgo en la empresa que, a su vez, pueda ser gestionada mediante la utilización de las posibilidades operativas que brindan los mercados de valores, especialmente en su segmento de mercados de instrumentos derivados.

II. EL MERCADO DE CAPITALES EN ESPAÑA

Profundidad, liquidez e integración internacional

Como hemos mencionado en la introducción, una de las principales bases sobre las que iba a asentarse el espectacular desarrollo del mercado español de capitales fue la entrada en vigor de la Ley 24/1988, y sus posteriores desarrollos reglamentarios. Entre los principales elementos de reforma del mercado que dicha Ley trajo consigo, cabe recordar, en primer lugar, la unificación del mercado español de valores, eliminando la tradicional fragmentación existente con anterioridad entre las cuatro bolsas tradicionales, cada una de las cuales con sus propios sistemas de contratación, compensación, liquidación, e incluso regulación. La interconexión de todas ellas, con una comunicación directa y en tiempo real, iba a permitir, al tiempo que se mantenía la identidad institucional de cada bolsa, una verdadera integración del mercado español de valores, lo que, a su vez, iba a redundar en un aumento de la liquidez y profundidad del mercado.

Éstas se iban a ver favorecidas también por el cambio radical que la reforma iba a producir sobre la denominada «microestructura» del mercado, con dos elementos fundamentales: la contratación continua, y la sustitución, como miembros del mercado, de los antiguos agentes de cambio y bolsa por sociedades y agencias de valores, con mayores exigencias de recursos financieros, como contrapartida a unas mucho mayores posibilidades de actuación en los mercados, tanto por cuenta ajena como propia, lo que, a su vez, iba también a redundar en una mucho mayor competencia por nuevo negocio tanto por el lado de la oferta —salida de empresas a bolsa— como de la demanda —mayor presencia de inversores extranjeros, e institucionales—, con el consiguiente efecto dinamizador sobre los mercados de capitales en nuestro país.

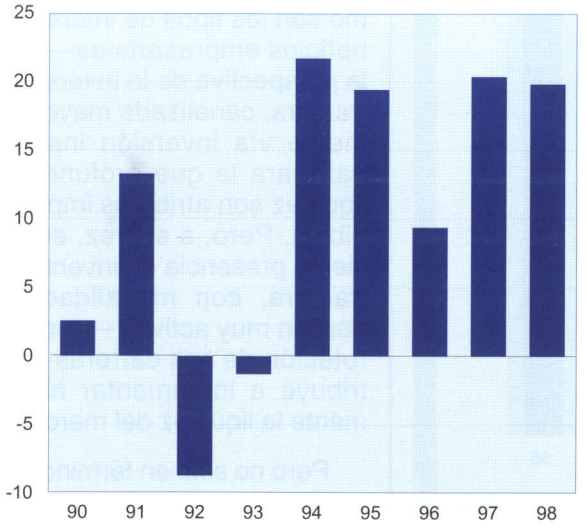
A esas modificaciones institucionales, favorecedoras de un mayor protagonismo de los mercados de valores en nuestro país, se iba a añadir un contexto macroeconómico especialmente favorable a la valoración de las acciones, argumento sin duda alguna muy poderoso para provocar un intenso despertar del atractivo de la renta variable, tanto desde la perspectiva de los inversores, como de empresas potencialmente interesadas en salir a bolsa.

En este sentido, el gráfico 1 presenta la evolución, durante la década de los noventa, de los dos componentes más relevantes de la valoración de las acciones en el mercado español de capitales: los beneficios empresariales, y los tipos de interés. En el primer caso, se representa la variación interanual de los beneficios de las empresas cotizadas, y en el segundo, los tipos de interés —en media anual— de las letras del tesoro a un año.

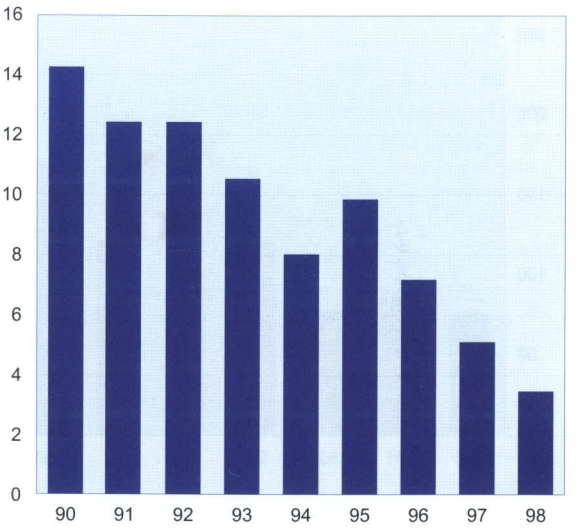
La combinación de ambos factores ha sido extraordinariamente favorable a la valoración de las acciones: los beneficios empresariales, aunque con altibajos en unos y otros años, han registrado un crecimiento medio del 10 por 100 anual acumulativo durante toda la década. Y los tipos de interés, tras un inicio de década en altos niveles, y con considerable volatilidad, registran en los cinco últimos años un espectacular e ininterrumpido descenso desde niveles de dos dígitos hasta el entorno del 3 por 100 en la actualidad.

GRÁFICO 1
COMPONENTES DE LA VALORACIÓN DE LAS ACCIONES EN EL MERCADO ESPAÑOL

A) Beneficios empresariales (tasa de variación anual)



B) Tipos de interés (letras a 12 meses)



Ambos componentes explican el fuerte incremento de las cotizaciones de las acciones, tal como recoge el gráfico 2. Cien pesetas invertidas en acciones al inicio de la década valdrían hoy casi trescientas, lo que da una rentabilidad anual acumulativa de un 12 por 100. Ese registro sería mucho mayor si el periodo inversor se ciñe a la segunda mitad de la década, en cuyo caso la rentabilidad media anual se eleva a casi un 30 por 100.

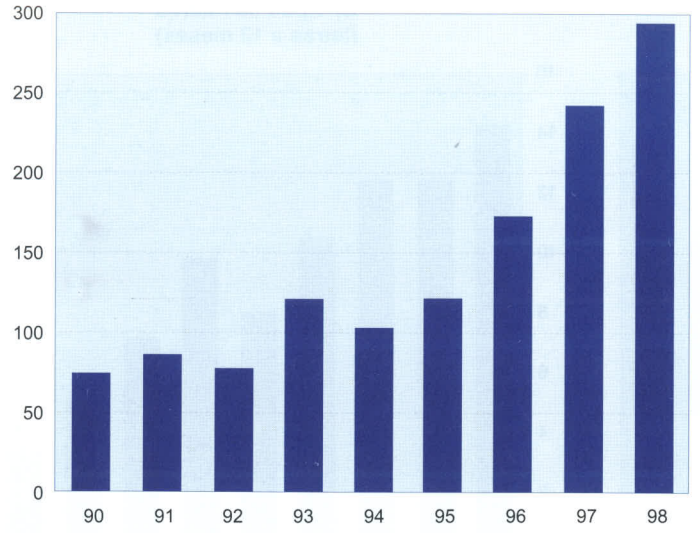
En paralelo con el alza de los precios de las acciones, la capitalización de las sociedades cotizadas —indicador de la profundidad de un mercado de valores— ha registrado también una fuerte tendencia al alza; así, frente a los escasos 12 billones de pesetas de capitalización al inicio de la década, al cierre de 1998 aquélla superaba los 55 billones.

Para relativizar esas cifras, las hemos expresado en relación con el producto interior bruto (PIB), representando su evolución en el gráfico 3. De representar menos de un 25 por 100 del PIB al inicio de la década, el mercado español de capitales ha pasado a superar el 60 por 100.

En la parte B de dicho gráfico, presentamos, a modo de contraste, una comparación internacional de la profundidad relativa de los mercados de capitales, con datos a 1997. En ella se pone de manifiesto cómo el mercado español de renta variable ha alcanzado una profundidad relativa que incluso supera ligeramente al conjunto de los once países integrantes de la unión monetaria (Euro 11). Esa profundidad es algo mayor en Japón, y mucho mayor en Estados Unidos y el Reino Unido, sin duda los países con mayor tradición bursátil, cuyos mercados tienen una profundidad del orden del 150 por 100 del producto interior bruto.

El otro gran indicador de la «mayoría de edad» de un mercado de capitales, la liquidez, también ha registrado un gran desarrollo en nuestro país. La contratación de acciones ha registrado un espectacular incremento, desde los poco más de tres billones anuales al inicio de la década hasta superar los 30 billones en 1998. Esos volúmenes efectivos de contratación se traducen en unos niveles de liquidez —contratación expresada en *ratio* sobre la capitalización— que ha crecido desde niveles por debajo del 30 por 100 durante la primera mitad de la década, hasta superar el 60 por 100 en 1998, como ilustra el gráfico 4. De nuevo, para tener una perspectiva de contraste internacional, en la parte B del gráfico 4 presentamos la *ratio* de liquidez anual

GRÁFICO 2
ÍNDICE DE PRECIOS DE LAS ACCIONES DESDE EL INICIO DE LA DÉCADA (BASE 100 EN 1/1/1990)



—correspondiente a 1997— en los mercados de valores considerados más avanzados. Dicha comparación pone de manifiesto cómo el mercado español de capitales ha alcanzado unos niveles de liquidez similares a los de los mercados más desarrollados (Euro 11, Reino Unido, o incluso Estados Unidos), superando en dicho concepto al mercado japonés.

Ese intenso desarrollo relativo del mercado español de capitales, hasta prácticamente converger en sus características estructurales —profundidad y liquidez— con los de los países tradicionalmente considerados financieramente más avanzados, ha tenido probablemente un doble sentido de causa-efecto con el no menos intenso proceso de internacionalización del mercado español, cuyo exponente más representativo es el peso de la inversión extranjera sobre la operativa total del mercado. En este sentido, el gráfico 5 recoge la evolución año a año, durante la presente década, de las compras y ventas realizadas por inversores extranjeros en el mercado bursátil español, así como el saldo neto resultante.

El fuerte crecimiento de la operativa extranjera en el mercado español en términos absolutos —multiplicándose por diez a lo largo de la década de los noventa— se ha traducido en un incremento de la cuota que sobre la operativa total del mercado tiene la inversión extranjera. El promedio entre compras y ventas por extranjeros ha representado en 1998 un 50 por 100 del volumen total de contratación en bolsa, frente a un 40 por 100 que representaba al inicio de la década de los noventa (1).

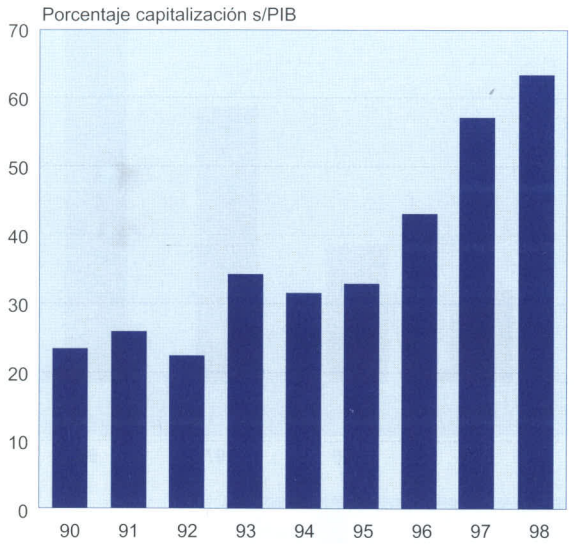
Esa creciente presencia de inversión extranjera en el mercado español de capitales viene ejerciendo, sin lugar a dudas, un favorable efecto autoalimentador («círculo virtuoso») con el mencionado desarrollo en términos de profundidad y liquidez: éstas otorgan un mayor atractivo al mercado español —que se añade al ya mencionado atractivo para la inversión derivado de la convergencia en los parámetros fundamentales de valoración, como son los tipos de interés y beneficios empresariales— desde la perspectiva de la inversión extranjera, canalizada mayoritariamente vía inversión institucional, para la que profundidad y liquidez son atributos imprescindibles. Pero, a su vez, esa creciente presencia de inversión extranjera, con modalidades de gestión muy activas —con fuerte rotación de sus carteras— contribuye a incrementar notablemente la liquidez del mercado.

Pero no sólo en términos de liquidez ha resultado beneficiosa para el mercado español de capitales la presencia de inversión extranjera, sino también para el nivel general de precios en aquél, por cuanto el flujo neto de su operativa ha sido predominantemente positivo (comprador) durante toda la década salvo 1996 y 1997, como se desprende del anterior gráfico. Sobre la base de dichos saldos netos de inversión, podemos realizar una aproximación al valor actualizado que representan las tenencias de acciones por extranjeros, así como su peso sobre la capitalización total del mercado, como una dimensión alternativa de la internacionalización del mercado español de capitales.

Para estimar esa actualización, realizamos una aproximación consistente en suponer que el saldo neto de inversión extranjera se concreta en una diversificación similar a la del índice del mercado, por lo que es posible actualizar recursivamente el saldo acumulado y actualizado de acciones en poder de inversores extranjeros (SACEX) como:

GRÁFICO 3
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL RELATIVA A PIB

A) Mercado español: evolución histórica



B) Contraste con mercados más desarrollados (1997)

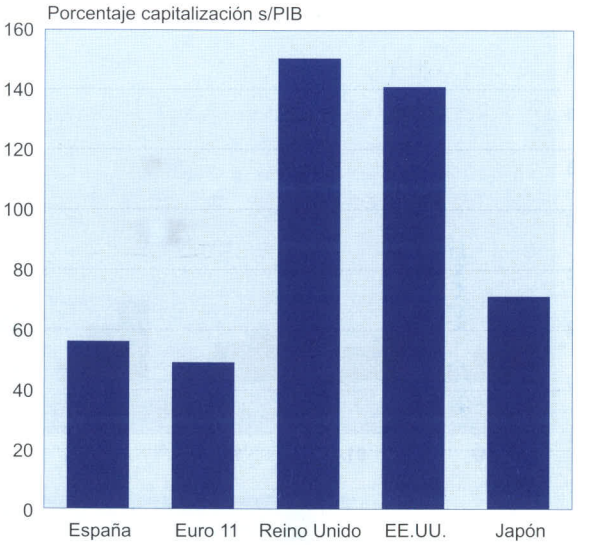
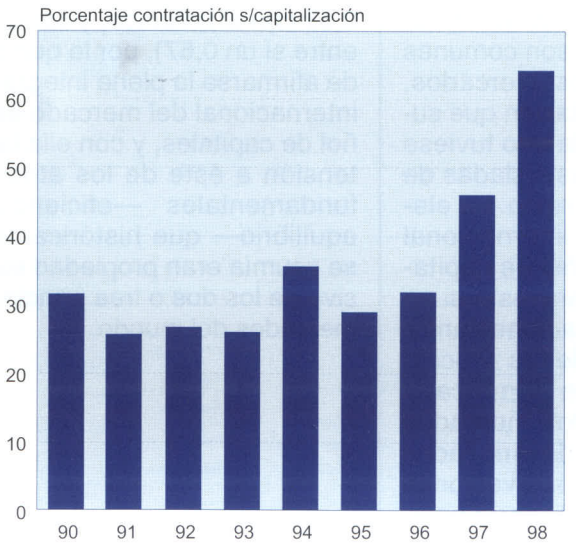


GRÁFICO 4
LIQUIDEZ RELATIVA EN EL MERCADO BURSÁTIL (CONTRATACIÓN COMO PORCENTAJE DE CAPITALIZACIÓN)

A) Mercado español: evolución histórica



B) Contraste con mercados más desarrollados (1997)

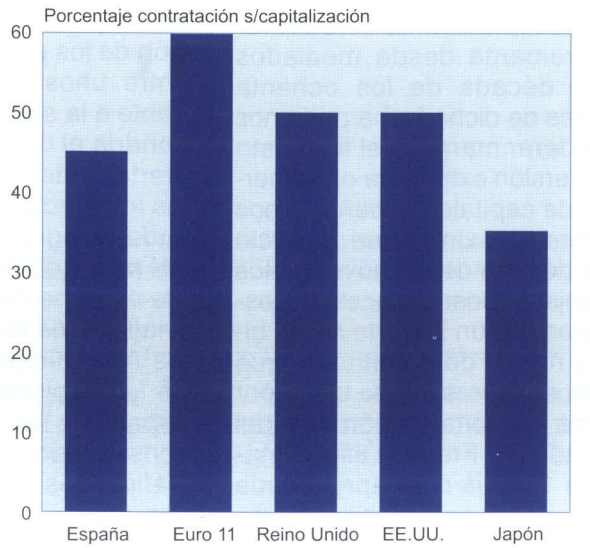
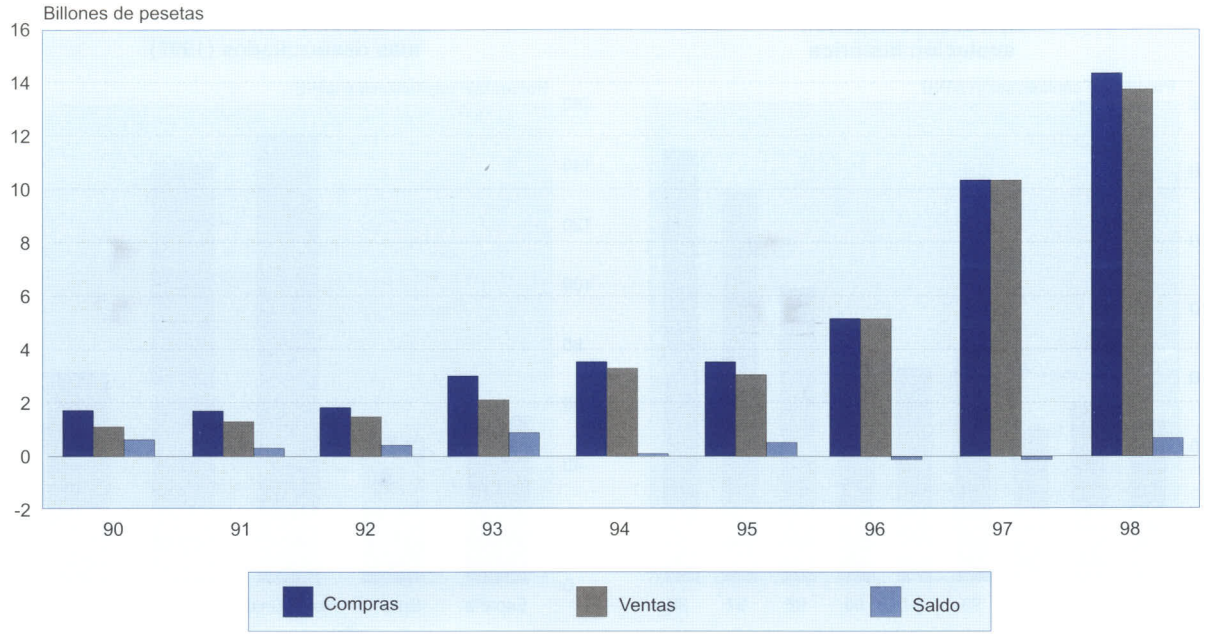


GRÁFICO 5
OPERATIVA EXTRANJERA EN EL MERCADO BURSÁTIL ESPAÑOL



$$SACEX\ (t) = SACEX\ (t-1) * \\ * RENTIND\ (t) + SALDO_NETO\ (t)$$

donde RENTIND (*t*) sería la rentabilidad del índice general en el año *t*, y SALDO_NETO (*t*), la compra-venta neta por extranjeros en el año *t*.

La estimación de SACEX recursivamente desde mediados de la década de los ochenta —antes de dicha fecha podemos considerar marginal el flujo neto de inversión extranjera en el mercado de capitales español— nos permite aproximar que, al inicio de la década de los noventa, los extranjeros poseían acciones españolas por un importe de un billón y medio de pesetas, lo que entonces representaba un 12 por 100 de la capitalización total del mercado (2). Frente a ello, a finales de 1998 la cifra aproximada se elevaría a casi 15 billones, es decir más de un 25 por 100 de la capitalización del mercado.

Esa importante y creciente presencia de inversores extranjeros en nuestro mercado de capitales ha debido actuar, sin lugar a dudas, como el más efectivo mecanismo de integración internacional de dicho mercado, entendiendo a ésta como el grado en que los procesos de formación de los precios son comunes entre unos y otros mercados, frente a la segmentación que supondría el que cada uno tuviese ofertas y demandas aisladas de las influencias del resto. La elevada integración internacional del mercado español de capitales se pone de manifiesto si se analizan las correlaciones entre los movimientos de los precios de las acciones en el mercado español y los de los mercados considerados más desarrollados y eficientes. Con observaciones semanales, dichas correlaciones, para los últimos cinco años han sido de 0,58 con el mercado estadounidense, 0,68 con el británico, y 0,74 con el alemán. Dichas correlaciones están absolutamente en línea con las que presentan los tres principales mercados entre sí (el mercado estadounidense tiene una correlación de 0,60 con el alemán y 0,62 con el británico, y estos dos entre sí un 0,67), por lo que puede afirmarse la plena integración internacional del mercado español de capitales, y con ella la extensión a éste de los atributos fundamentales —eficiencia y equilibrio— que históricamente se asumía eran propiedad exclusiva de los dos o tres principales mercados del mundo.

III. LA EMPRESA Y EL MERCADO DE CAPITALES

1. Fuente de financiación

Una vez aceptado que el mercado español de capitales ha alcanzado un grado de desarrollo, eficiencia y equilibrio similares a los más avanzados de la tierra, debemos plantearnos a continuación qué enseñanzas se derivan de ello para las empresas.

Las ventajas que tradicionalmente se han asociado a la cotización pública de las acciones de una empresa en los mercados de valores se refieren básicamente a tres aspectos de marcado carácter complementario:

- Facilitar la obtención de recursos propios externos.
- Permitir la apelación a un más amplio abanico de inversores.
- Otorgar un mayor atractivo a las acciones como consecuencia de la liquidez y, por tanto, posibilidad de desinversión.

Estas tres ventajas han recibido un considerable impulso en nuestro país en los últimos años con el desarrollo del mercado de valores, analizado en el apartado anterior, especialmente en lo referente a liquidez del mercado, mucho más amplia base de inversores en el mismo y, en suma, capacidad de absorción de nuevas emisiones de recursos propios.

Junto a esos aspectos estructurales del mercado, no cabe duda de que también otorga un especial atractivo a la utilización del mercado de capitales como fuente de financiación el nivel de los precios de las acciones, medido no tanto en términos absolutos como relativos a los beneficios de la empresa, la conocida *ratio* PER *(price to earnings ratio).* Dicho indicador de valoración relativa, que al inicio de la década de los noventa se hallaba en torno a 12, se encuentra al cierre de 1998 en torno a 24, nivel que incluso supera ligeramente al observado en los mercados de valores más desarrollados como Estados Unidos (PER medio de 22), Reino Unido o Alemania (PER medio de 20 en ambos).

La posibilidad de obtener recursos propios externos en unas condiciones tan favorables ha actuado como incentivo para apelar a la emisión de nuevas acciones en el mercado, especialmente en los dos últimos años, cuando la apelación total al mercado ha duplicado a la realizada durante los primeros seis años de la década, como puede comprobarse en el cuadro n.º 1. Es cierto que el grueso de la apelación al mercado en estos dos últimos años ha sido realizada por el intenso programa de privatizaciones de empresas públicas, que ha permitido obtener casi 3,5 billones de pesetas, más del 90 por 100 del total de ofertas públicas de venta realizadas en el mercado español.

Pero precisamente esa constatación puede permitir una lectura alternativa altamente favorable a la utilización del mercado de valores como fuente de financiación para las empresas. Si éste ha sido capaz de absorber tal cantidad de acciones procedentes de privatizaciones sin afectar adversamente a los precios, sino todo lo contrario, es evidente que existe una amplia capacidad de absorción para colocaciones de acciones de nuevas empresas, máxime cuando es ya muy reducido el *stock* de acciones a colocar procedentes de privatizaciones.

En todo caso, sin menoscabo de que la más intensa actividad de apelación al mercado haya descansado en empresas públicas, es altamente significativo el

CUADRO N.º 1

FONDOS OBTENIDOS EN EL MERCADO ESPAÑOL DE VENTA VARIABLE

1990-1996:	2,2 billones pesetas	
1997-1998:	4,5 billones pesetas	
	de los que:	
	Ampliaciones de capital .....:	0,75 billones pesetas
	Ofertas públicas de Venta:	3,75 billones pesetas
		de los que:
		Privatizaciones: ..... 3,5 billones pesetas

hecho de que una veintena de empresas privadas hayan dado en los dos últimos años el salto hacia el mercado de valores, ayudando a romper la crítica tradicional según la cual el mercado español de valores se mantenía desmarcado del tejido productivo español, con casi única presencia de sectores financieros, y/o altamente regulados (energía y comunicaciones, fundamentalmente). Si bien es cierto que éstos continúan acaparando la mayor cuota de mercado, tanto en capitalización como en contratación, es altamente destacable ese «redescubrimiento» de los beneficios del mercado de valores por un significativo número de empresas que históricamente habían vivido al margen del mismo.

La experiencia de estas nuevas empresas cotizadas, que en general ha supuesto importantes revalorizaciones para quienes invirtieron en las mismas, puede constituir un efecto «imán» hacia nuevas empresas que se planteen la apelación al mercado, bien como fuente de financiación para acometer nuevos proyectos o, incluso cuando no es necesaria financiación adicional, como una forma de superar los problemas de sucesión y supervivencia empresarial que se plantean en numerosas empresas de ámbito familiar y/o de muy cerrada estructura de propiedad.

En este sentido, la realización de una oferta pública de venta de acciones suele llevar asociado un efecto imagen/publicidad que, junto con el hecho de incorporar a un elevado número de accionistas particulares, puede traducirse en un favorable efecto inducido para el propio negocio de la compañía, especialmente si la misma opera en sectores de consumo.

2. El precio de mercado como «señal»

La facilidad para apelar a nuevas fuentes de financiación no es la única función que un eficiente y desarrollado mercado de capitales puede aportar a las empresas. De hecho esa función la cumple muy esporádicamente —en la oferta pública de venta, en que habitualmente se materializa la salida al mercado, y en las poco frecuentes ocasiones en que la empresa lleva a cabo ampliaciones de capital—, y ello no sólo en el mercado español, sino en todos los mercados de valores más desarrollados, en los que el mercado primario es sumamente reducido en comparación con el secundario.

Es precisamente en la existencia de un mercado secundario líquido y eficiente donde cabe situar la principal aportación que el mercado de capitales puede realizar para las empresas: el contar permanentemente con un precio eficientemente formado, que se constituye en la más objetiva señal del valor de la compañía, en una perspectiva tanto estática como dinámica.

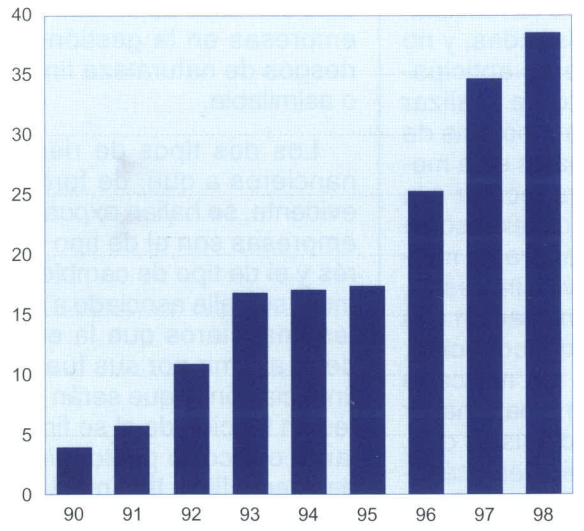
El hecho de que las acciones de una empresa tengan un precio libremente determinado en el mercado secundario, y además objeto de amplia y extensa difusión, ejerce un permanente efecto imagen y publicidad sobre las compañías cotizadas. Ahora bien, en la medida en que los precios pueden oscilar, esa publicidad puede ser adversa, si la evolución del precio de la acción es negativa, en términos tanto absolutos como relativos frente al resto del mercado. Por ello, dicho precio se erige en barómetro de la calidad de la gestión, y con ello en un elemento especialmente útil para incentivar que la gestión de la empresa se oriente única y exclusivamente hacia la creación de valor para sus accionistas, aspecto éste especialmente necesario en un contexto de separación entre la propiedad y el control en la empresa. Dicho incentivo puede descansar tanto en una dirección positiva, cual es la utilización de componentes de retribución a la alta dirección directamente asociados al valor de la acción —o, más específicamente, a la creación de valor para el accionista—, como en una dirección negativa: la amenaza de una OPA hostil, con el subsiguiente reemplazo del equipo gestor, si el valor de las acciones cae como consecuencia de una gestión subóptima en la empresa. Esa función «disciplinadora» que el mercado secundario de valores puede ejercer sobre la gestión empresarial es tanto más efectiva cuanto más líquido y eficiente sea el mercado, por cuanto se posibilita más la toma de una participación (mediante la compra de acciones en el mercado secundario).

De igual manera, es convencionalmente asumido en la literatura financiera que una mayor presencia de inversores institucionales en el mercado de valores incrementa esa presión sobre los gestores de las compañías cotizadas para que su gestión se oriente única y exclusivamente a la maximización de valor (3). La razón para ello es que la inversión institucional puede ejercer una mucho mayor disciplina interna —en los propios órganos de administración de la compañía— que en el caso de un accionariado disperso entre inversores particulares.

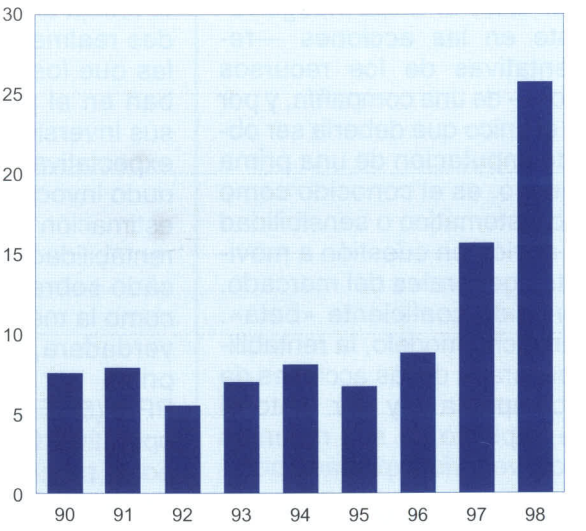
En este sentido, también podemos afirmar que el mercado español de capitales ha avanzado considerablemente en esa dirección, como se ilustra en el gráfico 6, que muestra la evolución durante los últimos años de

GRÁFICO 6
EL DESPEGUE DE LA INVERSIÓN INSTITUCIONAL, Y SU ORIENTACIÓN HACIA LA RENTA VARIABLE

A) Inversión institucional en España: peso sobre el PIB (porcentaje)



B) Inversión institucional: peso de la que incorpora renta variable (porcentaje)



la inversión institucional en España, con especial consideración de la que incorpora renta variable entre sus objetivos inversores (4).

El auge de la inversión institucional en general se pone de manifiesto al constatar que ésta ha pasado de representar un 4 por 100 del PIB al inicio de los noventa a casi un 40 por 100 al término de 1998. Bien, pues de una tarta que ha crecido tan espectacularmente, la porción dirigida —en todo o en parte— a la inversión en acciones ha crecido desde un 7,5 por 100 al inicio de la década a más de un 25 por 100 en la actualidad. O, relativizada en otros términos, los más de 8 billones de pesetas de patrimonio en instituciones de inversión colectiva orientados total o parcialmente a la renta variable representan un 15 por 100 de la capitalización total del mercado de valores, cuando al inicio de la década esa *ratio* escasamente superaba el 1 por 100. Sin duda alguna, al igual que concluíamos en el caso de la inversión extranjera, el creciente peso de la inversión institucional ha debido tener un favorable efecto autoalimentador con la liquidez del mercado, su eficiencia y, en suma, su capacidad para transmitir a las empresas una confianza en el mercado de valores, pero también una asunción por parte de éstas de la maximización del valor como el único objetivo de la gestión.

El comportamiento de los precios de las acciones puede ser utilizado también como «señal» en otros ámbitos de la empresa, entre los que cabe destacar la estimación de su coste de capital, que a su vez debe actuar como tasa de rentabilidad mínima exigible en los proyectos de inversión que la empresa se plantea.

En este sentido, es ampliamente asumido que el principal problema para la estimación del coste de capital de una empresa —entendido como coste medio ponderado de las diferentes fuentes de financiación con que ésta cuenta— se refiere a los recursos propios, que no tienen una remuneración explícita, como es el caso de los recursos ajenos, pero que indudablemente tienen un coste implícito, superior al de la deuda de la empresa en tanto en cuanto el riesgo financiero del instrumento (flexibilidad para la empresa) es mayor. La estimación del coste de los recursos propios descansa, por tanto, en la de la correspondiente prima por riesgo imputable a los mismos frente a la inversión sin riesgo.

En el caso de empresas cuyas acciones cotizan regularmente en mercados de valores, la teoría financiera ha desarrolla-

do un modelo de valoración de esas primas por riesgo, que ha sido ampliamente sometido a contrastes empíricos, con una aceptación bastante generalizada. Se trata del conocido como *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), según el cual, el único riesgo relevante en las acciones —representativas de los recursos propios— de una compañía, y por tanto el único que debería ser objeto de imputación de una prima por riesgo, es el conocido como riesgo sistemático o sensibilidad de la acción en cuestión a movimientos generales del mercado, el conocido coeficiente «beta». Según dicho modelo, la rentabilidad esperada de las acciones de una compañía *i,* y por tanto el coste implícito de sus recursos propios, vendría expresado por:

$$E(Ri) = Ro + \text{Beta}(i) * \text{PRm}$$

siendo:

Ro la rentabilidad de un activo financiero sin riesgo, que podría asimilarse en nuestro caso a las letras del Tesoro;

Beta (*i*), el coeficiente que mide la sensibilidad del título *i* a movimientos generales del mercado;

PRm, la prima de riesgo de mercado, entendida como el exceso de rentabilidad que, sobre el activo sin riesgo, se espera obtener de la inversión en renta variable con la máxima diversificación; es decir, sin considerar el riesgo específico de cada compañía, factor éste que sería capturado por el coeficiente «Beta (*i*)».

Si bien el modelo CAPM ha supuesto una considerable coherencia analítica, y sencillez en su interpretación, del tratamiento del riesgo en las decisiones de inversión, su aplicación práctica en una dimensión *ex-ante,* y especialmente a efectos de estimar el coste de los recursos propios de una compañía, o de actuar como tasa mínima exigible en el análisis de nuevas inversiones, continúa teniendo un problema con la prima por riesgo de mercado PRm. Ésta, por definición, no puede ser directamente observable en el mercado, pues éste refleja únicamente rentabilidades realmente registradas, y no las que los inversores anticipaban en el momento de realizar sus inversiones. La hipótesis de expectativas racionales es a menudo invocada, para recurrir a la estimación *ex-post* del exceso de rentabilidad de la cartera de mercado sobre el activo sin riesgo, como la mejor aproximación a la verdadera, pero desconocida, prima por riesgo de mercado PRm (5). El problema para hacer operativa dicha hipótesis es que, por la propia dinámica estocástica de las rentabilidades de la renta variable, el exceso de la misma sobre el activo sin riesgo en absoluto presenta una estabilidad *ex-post* que pueda servir como *proxy* estable para PRm. El valor estimado de ésta es altamente sensible al periodo temporal utilizado en su estimación, así como también al tipo de promedios a utilizar (6). En todo caso, parece existir un amplio consenso en que dicha estimación debe realizarse sobre muy largos períodos temporales, al objeto de alisar las oscilaciones que en periodos cortos presenta su valor *ex-post.* Entre los participantes en mercado está ampliamente extendida la utilización de una ventana entre 4 por 100 y 6 por 100 para la prima por riesgo de mercado.

3. Los mercados de capitales y la gestión de riesgos por las empresas

Hasta aquí hemos analizado diferentes funciones de los mercados de capitales que pueden ser útiles para las empresas, pero siempre desde la perspectiva de mercados de renta variable en los que la empresa en cuestión tiene sus acciones cotizando (7). Esta dimensión de los mercados de valores debe ser complementada con la de su utilidad para las empresas en la gestión de sus riesgos de naturaleza financiera o asimilable.

Los dos tipos de riesgos financieros a que, de forma más evidente, se hallan expuestas las empresas son el de tipo de interés y el de tipo de cambio. El primero se halla asociado a los costes financieros que la empresa debe asumir por sus fuentes de financiación, y que serán diferentes en función de si se financia a largo o a corto plazo, y/o a tipo de interés fijo o flotante. La exposición de la empresa a fluctuaciones en los tipos de interés es diferente según cuál sea la dimensión de riesgo en que se está interesado. Así, por ejemplo, si la prioridad es la cuenta de resultados de un determinado período —típicamente un ejercicio anual—, la empresa incurre en riesgo de tipo de interés si se financia a tipo flotante, pero no si se financia a tipo fijo —con período de fijación del tipo superior al ejercicio anual—, por cuanto el coste financiero a aflorar durante el ejercicio en cuestión no se verá afectado por alteraciones en los tipos de interés de mercado. Por el contrario, si el riesgo de interés se pretende medir en términos de cómo afecta al valor de mercado de una compañía —o, más exactamente, al valor de mercado de su deuda—, ésta incurre en riesgo de interés si la deuda es a tipo fijo, pero no si es a tipo flotante con períodos muy cortos de renovación del tipo. La razón no es otra que el coste de oportunidad implícito en la deuda de la empresa, frente a los tipos de mercado: una deuda a ti-

po flotante a muy corto plazo no incurre en coste de oportunidad, pues sus tipos de interés siempre están «en mercado»; por el contrario, una deuda a largo plazo y a tipo fijo corre el riesgo de quedarse «fuera de mercado» e incurrir en un coste/valor de oportunidad para la empresa si los tipos de interés de mercado bajan/suben.

Sea cual sea la dimensión temporal de riesgo a que la empresa asigna una mayor importancia —cuenta de resultados del ejercicio o valor de mercado de la deuda—, los mercados financieros ofrecen varias posibilidades operativas para que una empresa pueda modificar el nivel de riesgo de interés que desea asumir; esas posibilidades descansan en la operativa con instrumentos derivados, entre los que cabe distinguir los *swaps*, los contratos de futuros y la operativa con opciones. Los primeros permiten canjear corrientes de pagos de intereses a tipo fijo por corrientes a tipo flotante, o viceversa; los segundos permiten fijar anticipadamente el tipo de interés a que se presta o se toma prestado, y las opciones permiten, a cambio de pagar una prima por ello, establecer límites máximos en los tipos de interés a pagar o mínimos en los tipos de interés a cobrar, o una combinación de ambos. El amplio desarrollo alcanzado por los tres tipos de instrumentos en nuestro país —los *swaps,* en una operativa interbancaria, al margen de mercados organizados; los futuros y opciones tanto en mercados organizados como no organizados— permiten a las empresas una gestión activa de su riesgo de tipo de interés, tanto en moneda local (8) como en cualquier otra divisa en la que puedan tener denominada su financiación.

Esto nos lleva a reflexionar sobre el otro gran riesgo financiero presente en las empresas, y susceptible de gestionarse con la operativa en mercados, cual es el riesgo de tipo de cambio. De forma explícita, éste está presente en aquellas empresas que caen en alguna de las tres categorías siguientes:

- Llevan a cabo operaciones de importación o exportación denominadas en moneda extranjera.

- Tienen una naturaleza multinacional o poseen activos en países con moneda diferente de la nuestra.

- Tienen deudas denominadas en moneda extranjera.

En cualquiera de esas tres categorías, las empresas incurren explícitamente en riesgo de cambio: en el riesgo de que sus derechos de cobro —si se trata de una empresa exportadora, o una que posee activos en el exterior— se vean reducidos como consecuencia de una depreciación de la moneda en que dichos derechos están denominados; o en el riesgo de que sus obligaciones de pago —si se trata de una empresa importadora, o una que tiene deudas denominadas en moneda extranjera— se vean incrementadas como consecuencia de una apreciación de la moneda en que dichas obligaciones están denominadas.

Al igual que con el riesgo de interés, el riesgo de cambio en una empresa puede ser objeto de una activa gestión mediante la compra o venta de divisas a plazo, o mediante la adquisición de opciones de compra o de venta. El extraordinario desarrollo alcanzado por los mercados derivados en divisas —tanto en su segmento organizado como en el no organizado— permiten esa operativa a las empresas en condiciones de gran liquidez y transparencia de precios.

Queremos anotar, en todo caso, que el riesgo de cambio puede tener también una presencia implícita que afecte a una empresa aunque ésta no importe, ni exporte, ni tenga activos o pasivos denominados en moneda extranjera. Esa exposición implícita al riesgo de cambio aparece cuando una empresa opera en una actividad en la que bien en su mercado de productos, o bien en el de sus principales componentes de coste, la competencia externa ejerce una presión sobre los precios en función del tipo de cambio de la moneda local respecto de las monedas extranjeras que dominan en los mercados internacionales de los productos en cuestión (9).

Esta reflexión nos lleva, a su vez, a la de un tipo de riesgo que no es estrictamente financiero, pero que puede ser también objeto de una gestión activa mediante la operativa en ciertos mercados financieros: el riesgo de precio de ciertos bienes o mercancías, al que algunas empresas son altamente sensibles, bien en su estructura de precios o de costes. El petróleo, otras materias primas minerales —cobre, carbón, etc.—, pero también productos de naturaleza vegetal —soja, maíz, etc.—, son ejemplos de productos cuyos precios, sometidos a considerables oscilaciones en los mercados internacionales, pueden afectar a la estructura de costes, o en algunos casos precios, de las empresas. Muchos de esos productos cuentan con bien desarrollados y eficientes mercados de derivados en los que sus precios pueden ser objeto de contratación a futuro, o en opciones, y ser por tanto susceptibles de utilizarse en la gestión activa del riesgo de precio de los productos en cuestión. Esos riesgos están ahí, en todo caso, y la empresa puede optar por asumirlos, o alterarlos

mediante la operativa en mercado financieros; pero no por no hacer nada al respecto puede pretender que no está expuesta a ellos.

Ésta es, en suma, la principal enseñanza que las empresas deben extraer de unos mercados financieros que, al hilo de un intensísimo proceso de liberalización, generalización de su utilización y, en suma, eliminación de barreras segmentadoras entre unos y otros mercados —tanto internacionalmente como entre diferentes segmentos dentro de un mismo país—, se erigen en un necesario punto de referencia en la gestión de riesgos financieros en las empresas, riesgos que, a su vez, van adquiriendo una importancia creciente en la capacidad de la empresa para generar excedente, en la medida en que las fuerzas de la competencia presionan a la baja los márgenes de explotación y, por tanto, incrementan la sensibilidad a los riesgos financieros.

Queremos, en este sentido, aportar algunos elementos empíricos para ilustrar esa idea de creciente integración entre las diferentes fuentes de riesgos financieros. Ya en el apartado II argumentábamos cómo los precios de las acciones en el mercado bursátil español registraban unas elevadas correlaciones con los principales mercados bursátiles internacionales, lo que incidía en la idea de un mercado español de capitales integrado internacionalmente.

Un análisis de correlación similar, llevado a cabo con observaciones semanales durante los últimos cinco años, nos muestra otra interesante dimensión de la integración entre mercados. Como puede comprobarse en el cuadro n.º 2, los precios de las acciones en la bolsa española registran una relación altamente significativa con variables como los tipos de interés, tanto cortos como largos (relación inversa); con el tipo de cambio del dólar frente a la peseta o el marco (relación positiva), y con los precios de las materias primas (relación positiva). Todas esas correlaciones son estadísticamente significativas, y recogen, en suma, el efecto de unas fuerzas de oferta y demanda en los diferentes mercados que difícilmente pueden hacer abstracción de los precios relativos entre unos y otros activos, dada la total permeabilidad de los flujos financieros entre mercados y/o monedas y/o países.

CUADRO N.º 2

ÍNDICE DE LA BOLSA DE MADRID

Correlaciones con:	
TIPOS DE INTERÉS DE LA PESETA:	
A corto plazo (12 meses):	–0,14
A largo plazo (10 años):	–0,26
TIPOS DE CAMBIO:	
Peseta / dólar:	0,16
Marco / dólar:	0,26
PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS:	
Índice CRB:	0,11

Una clara conclusión para las empresas emerge de esa consideración integrada de los diferentes mercados bursátiles, de tipos de interés, de tipos de cambio y de materias primas: que los riesgos financieros anteriormente descritos, y susceptibles de ser gestionados cada uno en su correspondiente mercado derivado, guardan estrechas relaciones entre sí, por lo que probablemente sea subóptima una estrategia separada de medición y gestión de riesgos para cada tipo de éstos. Antes bien, esas relaciones existentes entre los precios de unas y otras fuentes de riesgos en la empresa aconsejarían que ésta adopte una perspectiva integrada en la medición de sus riesgos financieros y, en suma, de la gestión de éstos frente a los mercados financieros.

NOTAS

(1) Utilizamos el promedio entre compras y ventas, y no la suma de ambas, pues en tal caso debería relativizarse contra dos veces el volumen de contratación, pues por cada operación contratada hay un comprador y un vendedor.

(2) El punto de arranque para dicha estimación hacia adelante lo tomamos de BERGES-SORIA (1994), «La inversión extranjera de cartera en España: un análisis empírico», *Cuadernos Aragoneses de Economía,* vol. 4, número 1, págs. 51-64.

(3) El documento de la OCDE (1998), «The impact of institutional investors on OECD financial markets», incluye un excelente análisis de en qué medida la creciente presencia de la inversión institucional está ejerciendo una presión sobre el gobierno de las empresas *(corporate governance)* para que éste se oriente a la creación de valor para el accionista.

(4) Como tal consideramos los FIM de renta variable, renta variable mixta, renta fija mixta, y los fondos garantizados de renta variable.

(5) Según dicha hipótesis, en la medida en que todos los inversores se comportan racionalmente de acuerdo con sus expectativas, la distribución estadística de las rentabilidades realmente ocurridas *ex-post* coincide con la distribución que *ex-ante* anticipaban los inversores.

(6) En un exhaustivo estudio empírico referido a la Bolsa de Madrid, CALZADA-GARCÍA-GARRIDO (1997), «Renta fija y renta variable: un análisis comparativo», revista *Bolsa de Madrid,* n.º 56, junio 1997, ilustran la extraordinaria sensibilidad de la prima por ries-

go al horizonte temporal utilizado para la estimación. En su comentario al artículo de estos autores en el mismo número de la revista, FERNÁNDEZ-VALBUENA (1997) ilustra también el amplio rango de valores estimados para PRm en diferentes países sobre un largo período temporal.

(7) Esta afirmación es sólo parcialmente cierta, pues, por ejemplo, una empresa no cotizada puede utilizar el CAPM para estimar su coste de capital siempre y cuando pueda identificar en el mercado empresas de su sector cuyos «betas» puedan ser tomados como representativos del riesgo sistemático aplicable a la empresa en cuestión.

(8) Si bien es cierto que, al hilo de la convergencia de nuestro país con los restantes que han formado parte de la unión monetaria, tanto el nivel de tipos de interés como la volatilidad de éstos, se ha reducido fuertemente en los últimos años.

(9) Considérese como ejemplo una empresa que fabrica automóviles para el mercado local, por lo que sus ventas son en moneda local, es decir, sin riesgo de cambio explícito. En la medida en que varios países altamente competitivos en el mercado internacional del automóvil —Corea, Japón, Brasil— han depreciado fuertemente sus monedas, ello ejerce una fuerte presión a la baja sobre los precios interiores a que nuestra empresa va a poder vender en el mercado local. Se halla implícitamente expuesta, por tanto, al riesgo de cambio de las monedas de los países competidores.

Resumen

Tras analizar, en primer lugar, el desarrollo alcanzado por el mercado español de capitales, hacia una mayor profundidad, liquidez e integración con los mercados más desarrollados, el artículo desarrolla las funciones que un mercado semejante puede aportar a las empresas, profundizando sobre tres categorías principales: la aportación de fuentes de financiación; una «señal» para la orientación de la gestión al valor, y la posibilidad de gestión de riesgos financieros.

Palabras clave: mercado de capitales, financiación de empresas, gestión de riesgos.

Abstract

After examining, first of all, the progress made by the Spanish capital market towards greater depth, liquidity and integration into the more highly developed markets, the article outlines the functions that such a market performs for companies, analyzing in depth three main categories: contribution of sources of financing; a «signal» for value management guidance; and the possibility of financial risk management.

Key words: capital market, company financing, risk management.

JEL classification: G30.

IV. LOGÍSTICA EMPRESARIAL: PRODUCCIÓN Y MARKETING

PROCESO DE PLANIFICACIÓN Y CONTENIDO DE LA ESTRATEGIA DE PRODUCCIÓN

Lucía AVELLA
Esteban FERNÁNDEZ
Camilo J. VÁZQUEZ

I. INTRODUCCIÓN

DURANTE un largo período de tiempo, la mayor parte de las empresas ha concedido escasa importancia a la producción como fuente de ventajas competitivas, al relegar esta actividad a un segundo plano en relación con el resto de funciones y considerar el logro de la eficiencia como su único objetivo. Sin embargo, a partir de los años setenta, tanto en el ámbito académico como en el empresarial, se ha observado un cambio de actitud con relación al carácter estratégico de la producción, que actualmente se encuentra en una etapa de transición y reestructuración. Cobra cada vez más importancia el papel de la producción en la formulación y puesta en práctica de la estrategia, al tiempo que se definen nuevos retos competitivos para las fábricas (1).

Los estudios acerca del carácter estratégico de la producción tienen su origen en el artículo de Wickham Skinner, publicado en 1969 en la revista *Harvard Business Review*, con el título «Manufacturing-missing link in corporate strategy». A partir de este trabajo seminal, proliferaron las investigaciones y la literatura acerca del tema, con un objetivo común: la gestión de la producción no tiene que reducirse a neutralizar los efectos negativos que esta función podría ocasionar en la puesta en práctica de la estrategia competitiva, sino que debe contribuir a su formulación y apoyo, al menos en igualdad de condiciones que el resto de departamentos funcionales. Investigaciones más recientes consideran que la producción puede ser incluso el elemento clave en el logro de la estrategia competitiva (Hayes, 1985).

Tradicionalmente, no se ha reconocido de forma explícita la diferencia entre el proceso y el contenido de la estrategia de producción, y las investigaciones se han centrado básicamente en el contenido. Sin embargo, cada vez son más los investigadores que consideran necesario distinguir, por una parte, la secuencia seguida en la formulación y puesta en práctica de la estrategia de producción respecto a las estrategias corporativa y, sobre todo, competitiva (o sea, el proceso) y, por otra, los elementos que constituyen la esencia de la estrategia de producción —es decir, el contenido (2). Esta distinción tiene su origen en la literatura acerca de la estrategia empresarial (3), y su aplicación a la estrategia de producción ha generado cierta confusión. Por ejemplo, Swamidass y Newell (1987) consideran que el contenido de la estrategia de producción hace referencia al empleo de recursos productivos para alcanzar ventajas competitivas, mientras que el proceso se refiere a la formulación, desarrollo e implementación de la estrategia de producción en relación con la estrategia competitiva. Por su parte, Anderson *et al.* (1991) entienden que el contenido es el *qué* de la estrategia de producción, y abarca los objetivos, las decisiones y el resultado final de la misma, mientras que el proceso es el *cómo*; es decir, las cuestiones relativas al análisis, organización y puesta en práctica de la estrategia de producción. En el mismo sentido, Marucheck *et alii* (1990) diferencian la utilización de herramientas conceptuales para formular e implementar una hipotética estrategia de producción de su definición y contenido. La ausencia de un paradigma bien organizado en este campo se debe, según Leong *et alii* (1990), a tres deficiencias: *a)* apenas existen estudios empíricos sobre la estrategia de producción que permitan identificar y validar diferentes taxonomías; *b)* las investigaciones actuales realizan escasas revisiones y síntesis rigurosas de los trabajos ya existentes, y *c)* no se aplican a la estrategia de producción los conceptos desarrollados en las disciplinas afines.

A pesar de las interacciones existentes entre el contenido y el proceso (4), Leong *et al.* (1990) justifican esta distinción por la existencia de necesidades y métodos de investigación distintos para cada una de las partes, y por los diferentes estados de desarrollo en que se encuentran. De hecho, apenas existe investigación descriptiva en relación con el proceso, mientras que respecto al contenido, si bien abunda la investigación conceptual y descriptiva, es necesario avanzar hacia formas de investigación más sofisticadas. Igualmente, Adam y Swamidass (1989) señalan que el establecimiento de estas dos corrientes de investigación contribuirá al desarrollo de esta disciplina. Por otra parte, como Stonebraker y Leong (1994) aducen, las empresas que se centran únicamente en el

contenido sobreviven, pero raramente prosperan, al no tener en cuenta los procesos de integración, interactividad, implementación y medición del resultado.

Teniendo en cuenta estas deficiencias, y dado que actualmente existe bastante acuerdo entre los investigadores en cuanto al proceso y al contenido, en el presente trabajo se desarrolla un modelo integrador para la planificación de la estrategia de producción. En primer lugar, se presentan los dos elementos que constituyen el contenido o esencia de la estrategia de producción: *a)* las prioridades competitivas u objetivos de producción, y *b)* las políticas, áreas de decisión o palancas de producción. En segundo lugar, se analiza el proceso de planificación de la estrategia de producción, distinguiendo dos enfoques alternativos: el enfoque jerárquico (*top-down*) y el enfoque basado en los recursos de fabricación (*botton-up*). Dado que la integración de las cuestiones relacionadas con el proceso y el contenido conducen a dos planteamientos estratégicos alternativos, se describen las estrategias de producción asociadas: la focalización de la producción y la producción ajustada.

II. CONTENIDO DE LA ESTRATEGIA DE PRODUCCIÓN

El contenido de la estrategia de producción incluye dos elementos: las prioridades competitivas, u objetivos de producción, y las políticas, áreas de decisión o palancas de producción (Chase y Aquilano, 1992).

1. Prioridades competitivas u objetivos de producción

En este trabajo se utilizan indistintamente los términos prioridades competitivas (Leong *et alii*,1990; Hayes y Wheelwright, 1984) y objetivos de producción (Anderson *et al.*, 1989). También reciben, entre otras, las siguientes denominaciones: tareas de fabricación (Skinner, 1974), criterios de gestión (Wheelwright, 1978), variables competitivas (Marucheck *et al.*, 1990), criterios que ganan pedidos (Hill, 1989), *output* de fabricación (Miltenburg, 1995) y dimensiones competitivas (Swamidass y Newell, 1987).

Las prioridades competitivas de producción son las características de los productos en las que debe centrarse la fábrica para reforzar la estrategia competitiva. Corbett y Wassenhove (1993) identifican dos componentes en estas prioridades, al ser utilizadas: *a)* como indicador externo de la competitividad de la empresa, y *b)* como indicador interno del saber hacer en fabricación. Ambas dimensiones están estrechamente interrelacionadas, puesto que la competitividad depende de la eficacia de los atributos de los productos para satisfacer las necesidades del mercado y, a su vez, estos atributos tienen su origen en el modo en que se hacen las cosas en el área de producción. A pesar de esta interrelación, es necesario diferenciarlas, ya que, de hecho, el saber hacer en fabricación no es una condición suficiente de la competitividad; a corto plazo, ni siquiera es una condición necesaria, pero a largo plazo el saber hacer en fabricación se convierte en una condición necesaria para la competitividad.

La prioridad competitiva de la fábrica ha de ser significativa, realizable y duradera. Un error bastante común consiste en formular objetivos de tipo financiero, como pueden ser el beneficio o la rentabilidad económica, que tienen sentido para la alta dirección, pero no guían a los trabajadores en el desarrollo de su labor. Por el contrario, objetivos como el de IBM, «servir al cliente», son inteligibles para todos. La prioridad competitiva proporciona un sentido de orientación a los directivos y trabajadores, estableciendo directrices para su comportamiento diario. Así pues, debe impregnar la totalidad de la organización, orientando cada micro y macro decisión dentro de la fábrica; no sólo comunica al personal lo que tiene que hacer, sino que le ayuda a saber lo que no debe hacer. También desempeña un papel muy importante en la comunicación al mundo externo de lo que puede esperarse de la fábrica.

Para ser realizable, la prioridad competitiva ha de tener sentido para todas las secciones y departamentos de la fábrica; en caso contrario, no podrá compartirse ni permitirá unificar e integrar las tareas de producción (Hayes, 1985). La formulación y comunicación de la prioridad competitiva no puede tener éxito a menos que cada uno de los empleados la comprenda, la acepte y sea capaz de aplicarla en su área de responsabilidad. Conviene recordar que los problemas están a menudo más relacionados con la receptividad que con la comunicación, siendo, por tanto, el desarrollo de la comprensión y aceptación individuales un reto para la forma de proceder en cuanto a los recursos humanos de una fábrica. Por otra parte, una prioridad común produce un efecto sinérgico y evita las luchas de poder internas entre las distintas secciones departamentales (Skinner, 1974).

La prioridad competitiva no ha de ser inestable (el año pasado el énfasis recaía en la calidad, pero este año recae en la eficiencia), pues se debilitaría el com-

promiso de los directivos y trabajadores, pero debe tener una orientación dinámica. Las prioridades estáticas sirven de normas y, en ese caso, los directivos se concentran en el control, es decir, en minimizar las variaciones respecto al valor objetivo. Sin embargo, una prioridad con un marcado carácter dinámico persigue siempre el hábito de mejorar (Schonberger, 1986).

La revisión de diferentes trabajos (5) permite constatar la existencia de cuatro prioridades competitivas u objetivos de producción: coste o eficiencia, flexibilidad, calidad y plazos de entrega (6). La *eficiencia* abarca todos los aspectos relacionados con los costes de fabricación y distribución de los productos. La *flexibilidad* mide la rapidez y facilidad con que las fábricas son capaces de responder a los cambios en las características de la demanda, bien introduciendo nuevos productos en el mercado, utilizando nuevos procesos más eficientes, modificando las características de los productos y procesos actuales o alterando la capacidad de producción sin que el coste se resienta (Upton, 1994). Bajo el concepto de *calidad* se recogen fundamentalmente las dimensiones del producto que satisfacen las necesidades del mercado (Garvin, 1984). Los *plazos de entrega* afectan al cumplimiento de las entregas en la fecha comprometida (entregas a tiempo o fiables) y a la duración del ciclo de producción y entrega (entregas rápidas). Los cuatro objetivos genéricos se descomponen en diversos componentes (prioridades competitivas desagregadas u objetivos operativos de producción) susceptibles de ser cuantificados, lo que facilita el control de los resultados de los diferentes centros de responsabilidad del departamento de producción.

La prioridad abstracta, que configura la estrategia de producción, se vuelve más concreta a medida que se comunica a los distintos niveles jerárquicos (7). Según se transmite hacia abajo, se describe de forma más específica y orientada a la acción, reflejándose, al final, en valores cuantitativos específicos, explícitos y medibles (Garvin, 1983); valores (mediciones) que dependerán de la empresa considerada y del sector donde ésta compite. La prioridad debe traducirse en normas que permitan controlar la explotación de las instalaciones de producción, si no, resultará inútil y no dejará de ser más que un «castillo en el aire» (Imai, 1986). La prioridad necesita, por tanto, adquirir un carácter operativo; a menos que se cuantifique de alguna manera, será imposible medir la realización de las diferentes actividades. En otras palabras, no se puede afirmar con exactitud hasta qué punto se están cumpliendo las prioridades competitivas si no se dispone de alguna medida objetiva de las actividades que se están llevando a cabo en los talleres (8). Es necesario tener en cuenta que los números representan medidas, y no la actividad misma, se utilizan como una especie de termómetro que mide la salud y el bienestar de la fábrica, son la primera línea de comunicación que informa a la dirección de lo que está pasando y cuanto más exactos sean, más se funden en «datos incontrovertibles» y más diáfana será la comunicación (Geneen y Moscow, 1984).

1.1. Trade-offs *y otros planteamientos*

En la mayor parte de la literatura, subyace el modelo de incompatibilidades entre las prioridades competitivas de producción (o *trade-offs*). Un *trade-off* significa conceder a un objetivo de producción un tratamiento preferencial sobre los demás. En general, se identifican dos rasgos característicos de las prioridades de producción: en primer lugar, constituyen la expresión de la estrategia competitiva de la empresa en términos inteligibles para el área de fabricación; en segundo lugar, existen incompatibilidades manifiestas entre las cuatro prioridades, por lo que resulta necesario centrarse en una de ellas, sacrificando las restantes. Este planteamiento fue desarrollado por Skinner (1974), y dio lugar a la escuela más importante en la actualidad.

Romano (1983) suaviza la postura de Skinner, al considerar que una fábrica puede cumplir satisfactoriamente dos objetivos de producción. En esta misma línea, resulta interesante la aportación de Hill (1989), al diferenciar entre criterios cualificados en el mercado y criterios que ganan pedidos. Los primeros son objetivos esperados por los clientes, por lo que si fabricación no los proporciona en los niveles adecuados, la empresa tiene una cierta desventaja competitiva, pudiendo, incluso, acabar siendo desplazada del mercado; se convierten, por tanto, en restricciones para competir (o condiciones para jugar). Los criterios que ganan pedidos representan las razones por las que los clientes compran a un determinado fabricante, contribuyendo a diferenciarlo de los otros fabricantes. Cuanto mayor sea el nivel de los criterios que ganan pedidos, más clientes comprarán el producto. Desde este enfoque, Hill (1989) y Miltenburg (1995) sugieren que la fábrica puede seguir al mismo tiempo más de un criterio que permita ganar pedidos, planteando la necesidad de optimizar los objetivos más importantes suje-

tos a restricciones y limitaciones impuestas por los otros objetivos.

Algunos investigadores se desmarcan del modelo de *trade-offs* y abogan por alcanzar un equilibrio entre los objetivos contrapuestos, con objeto de maximizar la utilidad total del sistema a construir y operar (Starr, 1972). De esta forma, Haas (1987) opina que, con mucha frecuencia, se puede lograr una mejora sustancial en dos o tres objetivos al mismo tiempo. Esta línea de argumentación también resulta atractiva para los especialistas en *marketing,* al desarrollar su idea de producto estandarizado a escala mundial. Por ejemplo, Levitt (1983) considera que la competencia en los mercados internacionales se debe realizar sobre la base del valor adecuado: mejor combinación de precio, calidad, fiabilidad y suministro del producto, y que es idéntico a escala mundial, al menos en lo que respecta a diseño, funcionalidad e incluso moda.

La ruptura más significativa con el modelo de *trade-offs* se produjo a mediados de los años ochenta, al analizar los investigadores el éxito competitivo de las empresas japonesas y observar que éstas conseguían altos niveles de rendimiento en los diferentes objetivos planteados. Como apunta Wheelwright (1981), los directivos norteamericanos suelen considerar que en las operaciones de fabricación se impone un cierto compromiso entre alternativas. Sin embargo, para el directivo japonés el problema no es forzar una elección, sino identificar aquellos planteamientos que conducen a la mejora de la calidad (como medio) y que contribuyen a reducir los costes generales (como fin), respetando los plazos de entrega y la flexibilidad. También reconocen de modo constante la existencia de una relación —no un conflicto— entre objetivos a largo y a corto plazo (Banks y Wheelwright, 1979). De acuerdo con esta línea argumental, Huge y Anderson (1988) abogan por mejorar simultáneamente los diversos objetivos, ya que, como apunta igualmente Schonberger (1986), no son antagónicos, y es posible alcanzarlos en forma concertada. Respecto a este planteamiento, algunos autores optan por seguir un proceso secuencial para el logro de los objetivos. Así, Nakane (1986) propone el «modelo de la pirámide», formado por cuatro bloques, uno por cada objetivo considerado. Es necesario construir totalmente un bloque (lograr el objetivo considerado) antes de iniciar la construcción del siguiente bloque (alcanzar el próximo objetivo) y, además, la secuencia de los objetivos y su importancia (representada por la longitud del bloque) está predeterminada. En la base se encuentra la calidad, que es el bloque más largo y el que sustenta el resto de objetivos. Una vez lograda la calidad deseada, se coloca el segundo bloque: los plazos de entrega. El tercer bloque lo ocupan los costes. Finalmente, la flexibilidad se sitúa en la cima de la pirámide. Este modelo considera que el bloque superior debe tener una longitud menor que el bloque en el que se apoya, con el fin de que la pirámide permanezca estable. Si, por ejemplo, la empresa resalta más la reducción de costes que los plazos, el bloque superior (costes) sería más largo que el inferior (plazos), por lo que podría desestabilizarse la pirámide, es decir, el proceso productivo.

Finalmente, Ferdows *et alii* (1986), Miller y Roth (1988), De Meyer *et al.* (1989), Ferdows y De Meyer (1990) y De Meyer y Wittenberg-Cox (1992) proponen un enfoque denominado modelo secuencial de creación y aprovechamiento de las habilidades y destrezas en fabricación, o «modelo del cono de arena». Este enfoque considera adecuado que cada fábrica se centre en una única prioridad competitiva en cada momento del tiempo, existiendo una secuencia lógica acerca de las sucesivas prioridades que es necesario mantener, con el fin de obtener mejoras substanciales en todas ellas. En concreto, el énfasis inicial debe realizarse en el logro de calidad, y, una vez logrado su nivel adecuado, se comienzan a mejorar los plazos de entrega; ahora bien, al tiempo que se mejoran los plazos, se continúa perfeccionando la calidad. Alcanzado el nivel en los plazos, se inicia la mejora de la flexibilidad, al tiempo que se perfeccionan los otros dos objetivos. Por último, una vez obtenido el nivel de flexibilidad se comienza a hacer hincapié en los costes. El modelo refleja que la caída de arena ensancha la base a medida que eleva la altura. De hecho, el ensanchamiento de la base está relacionado con la mejora continua, ya que se trata de ir perfeccionando los objetivos alcanzados a medida que se intenta lograr el siguiente objetivo previsto. Dado que las prioridades competitivas tienen carácter acumulativo y se apoyan en las adquiridas previamente, no presentan incompatibilidades manifiestas que dificulten su logro. Las prioridades desarrolladas según esta secuencia se convierten en formidables armas competitivas, al surgir de prácticas de gestión coherentes y eficaces; por tanto, no pueden ser replicadas con facilidad y rapidez por los competidores, y tendrán un carácter estable y duradero.

Además de los cuatro señalados, en los últimos años se ha considerado un quinto objetivo de producción: el servicio. La fá-

brica proporciona una serie de servicios a clientes tanto internos como externos. Respecto a los clientes internos, la fábrica puede actuar como un laboratorio interno que permite probar nuevos productos y procesos, asegurar la calidad y ensayar la fabricación. Los trabajadores pueden llevar a cabo tareas de asesoría técnica para los clientes de la empresa. Igualmente, la fábrica es susceptible de ser utilizada como lugar de demostraciones para los productos que elabora, resaltando la superioridad técnica de la empresa e, implícitamente, la calidad o fiabilidad de sus procesos o productos. Para llevar a cabo esta labor, es necesario que: *a)* el personal de *marketing* y de producción trabajen conjuntamente, con el fin de comprender lo que espera el cliente y satisfacer dichas expectativas; *b)* los directores de producción y los empleados de talleres estén bien formados en técnicas de comunicación y presentación de informes, y *c)* la distribución de la fábrica incluya puntos de observación y ayudas audiovisuales para alcanzar la compensación de los procesos con vista a un mayor potencial de ventas (Chase y Erikson, 1988). En línea con estas consideraciones, Garvin (1993) incorpora el objetivo de servicio como uno más del departamento de producción.

Por otro lado, Suzaki (1987) plantea un único objetivo de producción: la eliminación del despilfarro. Despilfarro es toda operación que no añade valor al producto, es decir, todo lo que no sea la cantidad mínima de equipo, materiales, piezas, espacio y tiempo del trabajador que resulten absolutamente esenciales en el proceso de generación de valor; se divide en siete categorías: exceso de producción, tiempo de espera, transporte, proceso, existencias, movimiento y defectos en el producto. No se consigue eliminar las actividades improductivas de una manera brusca e instantánea, sino que deben ser abordadas de forma constante, a través de un proceso de mejora continua (*kaizen*) (Imai, 1986). Este planteamiento está muy relacionado con el modelo del cono de arena, si bien no se especifica ninguna secuencia lógica en el logro de las prioridades. La eliminación del despilfarro se logra poniendo en marcha un sistema de producción ajustada. Stalk (1988), Bower y Hout (1988), y Valentino y Christ (1990) avanzan un paso más allá en la línea de este planteamiento, al considerar el tiempo como el único objetivo de las fábricas y/o las empresas, lo que se logra conjuntando el sistema de producción justo a tiempo con la ingeniería concurrente para el desarrollo de nuevos productos (Womack *et al.* 1990).

Finalmente, resulta ilustrativo el planteamiento de Leonard-Barton (1992), al considerar la fábrica como un laboratorio de aprendizaje. De su trabajo se desprende que la fábrica debe desarrollar un aprendizaje permanente con objeto de introducir nuevos productos o mejorar los actuales. Este objetivo se logra a través de una descentralización de las decisiones, facilitando la experimentación en la fábrica, al tiempo que se favorece la movilidad de las personas dentro y fuera de la instalación con objeto de adquirir los conocimientos adecuados.

2. Políticas, áreas de decisión o palancas de producción

Al igual que ocurre con los objetivos, las políticas reciben diferentes denominaciones, entre las que destacan las siguientes: políticas (Skinner, 1974), áreas de decisión (Leong *et al.*, 1990), palancas de fabricación (Miltenburg, 1995) o categorías de decisión (Wheelwright, 1981).

Las políticas de producción definen la manera en que se lograrán las prioridades competitivas (Schroeder, 1981). Algunos autores tienden a identificar las políticas con la estrategia (Hayes y Wheelwright, 1984); así, Romano (1983) define la estrategia de operaciones como un conjunto de políticas que guían las acciones operativas de tal forma que no sólo respaldan la estrategia competitiva, sino que ayudan a que se cumpla con ella. En el otro extremo se encuentran los autores que identifican las políticas con los objetivos de producción, tal y como apuntan Swamidass y Newell (1987).

Skinner (1969, 1974), Wheelwright (1981), Hayes y Wheelwright (1984), Buffa (1984), Fine y Hax (1985) y Miltenburg (1995) proponen un listado de políticas de producción. Los trabajos de Schroeder *et al.* (1986) y Ward *et alii* (1990) proporcionan igualmente cierta evidencia empírica. Hayes y Wheelwright (1984) definen dos tipos de políticas: estructurales (o duras) e infraestructurales (o blandas). Las primeras son decisiones de presupuesto de capital, mientras que las segundas afectan a las personas y a los sistemas que hacen que funcione la fábrica. Generalmente, se considera que las políticas estructurales tienen implicaciones estratégicas y han de ser supervisadas por la alta dirección, ya que conllevan importantes inversiones de capital y tienen una periodicidad plurianual. Por el contrario, las políticas infraestructurales afectan al gasto corriente, y se suelen delegar en los directivos de fabricación, siendo una señal inequívo-

ca de que tienden a relacionarse con cuestiones estrictamente operativas; tal como están configuradas, pueden modificarse con relativa facilidad, por lo que repercuten en los beneficios a corto plazo (Wheelwright, 1981). Así pues, un directivo de fabricación no dudará en tomar medidas relacionadas con las políticas infraestructurales, a pesar de que afecten negativamente a la competitividad a medio plazo, si con ello consigue mejorar los resultados o cumplir las directrices que le han sido establecidas para el ejercicio en curso. Generalmente, le es fácil aplazar (o reducir) tales gastos, ya que suelen estar directamente bajo su responsabilidad, y muchas veces son objeto de un seguimiento poco riguroso, o quizás inexistente, por la alta dirección (Banks y Wheelwright, 1979).

Ahora bien, un planteamiento más correcto consiste en considerar que aunque en las políticas infraestructurales sean posibles cambios graduales, ello no significa que sean menos importantes desde el punto de vista estratégico o que requieran menos compromisos, sino que indican simplemente una decisión económica menos comprometedora a largo plazo (De Meyer y Wittenberg-Cox, 1992). De hecho, si bien en un principio las empresas han centrado la atención en las decisiones de carácter estructural, posteriormente se observó la importancia de las decisiones en infraestructuras. Así, por ejemplo, se conocen gran número de empresas que han sido capaces de desarrollar una ventaja competitiva sostenible a través de sus capacidades internas y del trabajo en equipo (incluso sin instalaciones y máquinas excepcionales), pero no se conoce ninguna que lo haya conseguido a través, únicamente, de las máquinas que posee (Hayes *et alii*, 1988). Por tanto, el impacto acumulativo a largo plazo de las decisiones en infraestructuras puede ser tan importante como el de las decisiones de carácter estructural. En definitiva, se podría decir que las políticas infraestructurales representan el *software* y las políticas estructurales el *hardware* de un ordenador, elementos imprescindibles para que el ordenador cumpla sus funciones.

En este trabajo se consideran tres políticas estructurales: instalaciones, tecnología de proceso y de producto, y aprovisionamiento e integración vertical; y cuatro políticas infraestructurales: estructura organizativa, recursos humanos, control y garantía de la calidad, y planificación y control de la producción. Si se las enlaza adecuadamente, las políticas potencian la prioridad competitiva, pero si no se tiene en cuenta su interdependencia, se pueden crear barreras estratégicas (Haas, 1987). En este sentido, las fábricas excelentes, además de tener en cuenta las interacciones entre las siete políticas, las reevalúan y reorganizan ininterrumpidamente para lograr que respalden permanentemente la estrategia competitiva, e incluso que orienten su formulación.

No sólo existe una amplia variedad de políticas a considerar, sino que cada una de ellas siempre involucra decisiones con diferentes alternativas. A continuación, sin ánimo de ser exhaustivos, se comentan algunas alternativas, relacionadas con las políticas de producción, a las que tiene que hacer frente el responsable de la fábrica.

2.1. *Instalaciones*

Las políticas relacionadas con las instalaciones afectan al tamaño y la localización de las fábricas, así como a su capacidad y a las funciones adicionales, tales como el manejo de materiales o el transporte interno.

Tamaño y localización son decisiones que se deben tomar conjuntamente, ya que los costes de fabricación están relacionados con el tamaño —a través de las economías de escala—, y los costes de transporte con la localización (Schmenner, 1979). Ambos configuran el coste total del producto en el mercado. Respecto al tamaño, la dirección puede optar entre fábricas grandes y fábricas pequeñas. Las empresas mantienen fábricas integradas, de gran tamaño, con el fin de alcanzar economías de escala y obtener así elevados volúmenes de componentes y productos a costes muy bajos. Por el contrario, al limitar el tamaño de las fábricas (por ejemplo, adquiriendo en el exterior componentes que se fabrican internamente) es posible disminuir el número de niveles jerárquicos y obtener una pirámide organizativa más plana, con objeto de desarrollar una estructura flexible que fomente la innovación y permita reaccionar rápidamente ante los cambios del entorno. Esta tendencia a la reducción de la dimensión de la fábrica se ve favorecida por la introducción de las modernas tecnologías de la información.

La capacidad se define como el máximo *output* por período que puede obtenerse con los recursos actuales en condiciones de operación normales; está, por tanto, relacionada con la cantidad y variedad de productos fabricados (9). La dirección debe elegir entre fabricar una gran variedad de productos para satisfacer a la mayoría de los segmentos del mercado o fabricar una pequeña variedad para atender los segmentos de mayor dimen-

sión. Un importante concepto relacionado con la capacidad es el de la técnica de producción optimizada (OPT), desarrollado por Goldratt en un *software* de «caja negra» para ordenador, y que se apoya en una idea muy simple: equilibrar el flujo de materiales a través del sistema, no su capacidad. Goldratt y Cox (1984) publicaron sus ideas en la novela titulada «La meta», que recoge algunos de los conceptos subyacentes en la OPT. Umble y Srikanth (1990) desarrollan más exhaustivamente este concepto bajo la denominación de producción sincronizada. Un planteamiento complementario es la teoría de las restricciones: toda organización tiene restricciones que le impiden alcanzar una mayor funcionalidad, por lo que estas restricciones deben ser identificadas y, a ser posible, eliminadas (Goldratt, 1990).

La localización, en ocasiones, es una alternativa al tamaño, ya que la empresa puede optar entre crecer en el mismo lugar o localizar nuevas fábricas (Schmenner, 1982). Existen diferentes estrategias de localización, siendo la más frecuente la fábrica de producto: las plantas productivas, separadas entre sí, fabrican distintos productos o líneas de productos, atendiendo cada fábrica al mercado total de la empresa. Las fábricas de proceso actúan como suministradoras de una o más fábricas de montaje final. Las fábricas multiproducto atienden un mercado determinado con la oferta total de productos de la empresa. Las fábricas de aplicaciones generalizadas mantienen una alta flexibilidad para adaptarse a los cambios constantes, según necesidades del producto. Por otra parte, la globalización de la economía provoca que las empresas tiendan, cada vez en mayor medida, a localizar fábricas en diferentes países para introducirse en los mercados, obtener ventajas de ciertos recursos naturales, atender una demanda significativa o conseguir menores costes de producción (Stobaugh y Telesio, 1983, y MacCormack *et alii*, 1994). Las fábricas pueden seguir una estrategia global o multilocal. Algunas optan por una red estrechamente coordinada de fábricas *a)* de productos de alto valor añadido en mercados finales de elevado poder adquisitivo, y *b)* de productos de bajo coste en países menos desarrollados (McGrath y Hoole, 1992).

Las decisiones acerca del manejo de materiales y transporte interno están muy relacionadas con la distribución en planta, y oscilan entre una automatización total, utilizando vehículos guiados automáticamente y almacenes automatizados, o una distribución en planta que persiga la eliminación del transporte interno, colocando secuencialmente las máquinas y las actividades a realizar en el proceso de transformación.

2.2. *Tecnología de proceso y de producto*

En relación con la tecnología de proceso, tradicionalmente las empresas pueden optar entre el logro de una elevada eficiencia o de una alta flexibilidad, dos objetivos que se han considerado incompatibles durante mucho tiempo. La máxima eficiencia se alcanza fabricando elevados volúmenes de productos homogéneos, favoreciendo el empleo intensivo de capital y trabajo. Este enfoque de la producción fomenta —o está fomentado por— el uso de capital y trabajo altamente especializado, factores que carecen prácticamente de utilidad si no se emplean en la tarea a la que van destinados, desarrollando una forma de concebir la producción en la que se trata de minimizar los tiempos muertos en el uso del capital. La flexibilidad, por el contrario, se logra con máquinas de propósito general (versátiles) y personal cualificado que actúa con cierto grado de autonomía (Hayes y Wheelwright, 1984, y Utterback, 1994).

Sin embargo, también es posible obtener simultáneamente elevados niveles de flexibilidad y eficiencia, es decir, la fabricación de una amplia variedad de productos a un coste aceptable. A ello contribuye de forma relevante el uso de las nuevas tecnologías de la información (robots CAD/CAM, CAE, FMS, CIM, entre otros), tecnologías que se están convirtiendo en un elemento fundamental de los sistemas productivos (Meredith, 1987, y Goldhar y Jelinek, 1983). De igual modo, la producción ajustada facilita el logro de flexibilidad y eficiencia con un nivel bajo de automatización, si bien no resulta incompatible con la automatización, sino que, al contrario, la favorece (Huge y Anderson, 1988).

En relación con el desarrollo de nuevos productos, algunas empresas consideran que el área de producción no tiene nada que aportar al proceso de investigación y desarrollo. No obstante, muchas empresas tienden a adoptar un nuevo enfoque para el desarrollo de productos denominado ingeniería concurrente (simultánea) o equipo autónomo (Carter y Baker, 1992, y Clark y Wheelwright, 1993). La ingeniería concurrente utiliza un equipo multidisciplinar formado por especialistas en todas las actividades necesarias para el desarrollo, producción y comercialización de un nuevo producto, incluyendo asesores legales, expertos en finanzas, y controladores de costes y elaboración de presupuestos. Estos especialis-

tas trabajan simultáneamente en todas las etapas del proyecto y actúan conjuntamente de forma continua. Una parte del personal involucrado en el proyecto permanece estable desde el inicio hasta el final de éste, compartiendo su experiencia y conocimientos durante el período de desarrollo (Takeuchi y Nonaka, 1986).

Por otro lado, la producción modular también altera la filosofía del diseño del producto: en lugar de diseñar cada producto de forma separada, se trata de aprovechar los componentes, estandarizando módulos que sirvan para otros productos. De esta forma, es posible lograr reducciones de costes al fabricar elevados volúmenes de piezas o componentes básicos que serán utilizados en el ensamblaje de una gran diversidad de productos.

En cuanto a la distribución en planta (es decir, a la disposición de las máquinas, materiales y operarios en la fábrica), cabe destacar tres formas alternativas: secuencial, funcional y celular (Francis *et al.*, 1992). Bajo una distribución secuencial, las máquinas y centros de trabajo están alineados unos a continuación de otros, de acuerdo con la secuencia lógica de las tareas a realizar para la obtención de un determinado producto; según se prime o no el trabajo en equipo, puede ser de dos tipos: en línea recta o en forma de U. No obstante, la mayoría de las empresas agrupan sus máquinas y trabajadores en centros de trabajo especializados, de acuerdo con la función que realizan. La distribución celular asigna en secciones máquinas diferentes que trabajan sobre productos con formas y requisitos de procesamiento similares. La tecnología de grupos (GT) facilita la aplicación de la producción modular, agrupando las partes por familias que requieren una estructura de producción similar (Hyer, 1984). Existen otros dos tipos de distribución en planta: *a)* la distribución de posición fija, que corresponde al proceso productivo denominado producción por proyecto (por ejemplo, la fabricación de un puente o la construcción de un rascacielos), y *b)* la distribución continua, empleada en los procesos de producción continuos (por ejemplo, una refinería de petróleo). Estos tipos de sistemas productivos no se analizan en este trabajo por corresponder a transformaciones específicas que no admiten formas de producción alternativas.

También resulta útil analizar la conveniencia de adquirir o fabricar internamente la tecnología necesaria en el proceso de transformación. Algunas empresas desarrollan internamente las máquinas para ahorrar costes, mejorar su capacidad tecnológica o levantar barreras a la imitación (Garvin, 1983).

2.3. *Aprovisionamiento e integración vertical*

Muchas empresas han perseguido la integración vertical, llevando a cabo internamente el mayor número posible de actividades con el fin de alcanzar economías de escala. Asimismo, han mantenido relaciones de oposición con sus proveedores o subcontratistas, en la medida en que negociaban a la baja los precios, al adquirir los componentes a un gran número de proveedores y fomentar la competencia entre ellos (Stuckey y White, 1993).

Por otra parte, las empresas también tienden a subcontratar cada vez más actividades (*outsourcing*), de forma que sólo realizan internamente aquellas actividades de su cadena de valor (Porter, 1985) que proporcionan alguna ventaja competitiva, es decir, un valor fuera de lo común a sus clientes (Quinn y Hillmer, 1994). En este sentido, se observan las siguientes tendencias: *a)* incremento de la actividad industrial subcontratada al exterior (o, lo que es lo mismo, reducción de los niveles de integración vertical); *b)* reducción del número de proveedores directos de cada materia prima o componente; *c)* establecimiento de relaciones de colaboración a largo plazo con los proveedores (*comakership*); *d)* recepción de los pedidos de forma frecuente, en pequeñas cantidades y en el momento en que se requiere su incorporación en el proceso de producción, y *e)* colaboración con los proveedores en el diseño y mejora de la calidad de los componentes (Burt, 1989, y García, 1995).

Las alianzas estratégicas son una nueva forma de organizar la actividad empresarial, si bien han llegado a ocasionar serias preocupaciones a los gobiernos, al crearse las denominadas «empresas huecas»; estas empresas compran, a través de acuerdos de colaboración, los componentes a fabricantes extranjeros, con la correspondiente destrucción de puestos de trabajo en el país de origen. No obstante, las alianzas están proliferando en las dos últimas décadas, adquiriendo un papel cada vez más destacado en la mejora de la competitividad de la fábrica (Fernández, E., 1996).

2.4. *Estructura organizativa*

En algunas fábricas, las tareas están altamente fraccionadas y especializadas, definidas de forma rígida y realizadas de forma independiente (sin la perspectiva del todo). En ellas, predomina la

delimitación estrecha de las actividades a realizar por los trabajadores, quienes repiten constantemente un número limitado de movimientos rutinarios y permanecen en un mismo puesto de trabajo el mayor tiempo posible, con el fin de conseguir las ventajas derivadas de la experiencia. Se definen de forma precisa los derechos y deberes del puesto de trabajo y existe una estructura jerárquica de control, autoridad y comunicación. Se supone que la jerarquía posee la información y los conocimientos, y se valora más la especialización que los conocimientos generales. Bajo estas pautas, las fábricas se organizan de manera burocrática, con gran número de normas y procedimientos que deben ser cumplidos de forma estricta; asimismo, se mantienen numerosos niveles jerárquicos, fluyendo las decisiones de arriba a abajo, por lo que los trabajadores tienen escasa autonomía en sus puestos de trabajo. En este tipo de fábricas, se considera el sistema de producción como un centro de costes y se mantiene un estilo directivo autocrático, apoyado en la autoridad y la sanción, que utiliza personal de apoyo para que le asesore en las actividades de planificación y programación.

Por el contrario, la estructura organizativa de determinadas fábricas se caracteriza por la escasa formalización, con una redefinición constante de las tareas y una alta interdependencia entre ellas. Se trata de fábricas poco jerárquicas, que asumen que los conocimientos para solucionar problemas están repartidos por toda la organización, por lo que están escasamente centralizadas y favorecen la comunicación tanto horizontal como vertical. Tienen una alta complejidad y conceden a los compromisos con las tareas y con los objetivos de la organización un valor mayor que a la lealtad y a la obediencia. Estas fábricas consideran el sistema de producción como un centro de beneficios y tienen un estilo directivo participativo y motivador (Burns y Stalker, 1961). La estructura organizativa orgánica favorece y sustenta la puesta en marcha de la reingeniería de procesos, tal y como la describen Hammer y Champy (1993): análisis y reformulación de los principales procesos involucrados en la producción de bienes y servicios, aprovechando la tecnología informática, los sistemas orgánicos y el trabajo en equipo.

2.5. *Recursos humanos*

En algunas fábricas, las políticas de recursos humanos tienden a fragmentar el puesto de trabajo, separando el hacer del pensar, definen las tareas con exactitud y asignan una responsabilidad individual (Neibel, 1982). Los salarios se estructuran en función del puesto de trabajo, son fijos y contemplan la antigüedad. Se utilizan procedimientos uniformes de evaluación con objeto de controlar el desempeño del trabajador. Las relaciones entre empresario y trabajador son de enfrentamiento y el contrato es explícito, rígido y a corto plazo. Sólo se transmite al personal la información estrictamente necesaria; las sugerencias de los empleados tienen escasa repercusión. A los trabajadores se les considera un coste variable y son susceptibles de ser despedidos sin ningún reparo cuando las circunstancias así lo exijan (*downsizing*) (Bruton *et alii*, 1996); se lleva a cabo la contratación según las necesidades, sin que haya trato preferencial para exempleados. La selección de trabajadores la realiza de forma centralizada el departamento de recursos humanos, atendiendo a procedimientos técnicos y valorando exclusivamente las cualificaciones y los conocimientos profesionales. La formación es de tipo individual y específica para el puesto de trabajo. En suma, esta gestión del personal se basa en la sumisión del trabajador a la empresa, y no tiene en cuenta estrategias más integradas y basadas en aspectos socio-psicológicos.

Una política de personal contrapuesta a la anterior incluye muchas de las siguientes características: *a)* ampliación de la variedad de tareas a realizar por los trabajadores (ampliación del trabajo) e incremento, en consecuencia, de la polivalencia de los mismos; *b)* rotación de los trabajadores en diferentes actividades, tareas o puestos; *c)* énfasis en las acciones preventivas para reducir los errores; *d)* descentralización en la toma de decisiones, dotando a los operarios directos de mayor autonomía y responsabilidad, no sólo en la ejecución de la operación, sino también en su diseño (enriquecimiento del trabajo); *e)* énfasis en los programas de formación, convirtiéndose el personal en el verdadero activo fijo de la empresa; *f)* predominio del trabajo en equipo frente al trabajo individual; *g)* sueldos variables basados en el individuo y en el rendimiento; *h)* descentralización de la toma de decisiones relativa a retribuciones; *i)* compromiso serio de evitar el despido y apoyo continuado a los empleados cesados; *j)* selección de personal atendiendo a la adecuación del candidato con la cultura de la empresa; el supervisor y el equipo de trabajo participan activamente en el proceso de selección; *k)* comunicación a todo el personal de una amplia información sobre la empresa; *l)* evaluaciones personalizadas como he-

rramientas de desarrollo; *m)* gestión orientada hacia las personas y el proceso, y *n)* contrato de trabajo implícito, flexible y con perspectiva a largo plazo; aceptación de la actividad sindical. Estas políticas, que afectan a la gestión de los recursos humanos y, en consecuencia, a la estructura organizativa de las empresas, subrayan la importancia de la cultura de la empresa en la creación de una ventaja competitiva a través del desarrollo del conocimiento, a la par que hacen hincapié en los mecanismos que aumentan el compromiso del trabajador con la empresa; estas prácticas se suelen denominar *empowerment* (Robinson, 1997).

2.6. *Control y garantía de la calidad*

En algunos sistemas de producción, el control y la garantía de la calidad se centran en la reducción de los defectos que incorporan los productos que llegan al cliente final. En este sentido, la dirección se centra en la producción y el control de la calidad, y tiene por objetivo inspeccionar los productos y reducir los defectos. La responsabilidad de la calidad es de tipo funcional y recae básicamente en el departamento de calidad (Stuart *et alii*, 1996), que depende invariablemente del director de producción o de ingeniería, por lo que tiene escaso poder dentro de la organización (Garvin, 1983).

Sin embargo, las fábricas tienen la opción de adoptar un enfoque de la calidad centrado en la empresa y con base en el proceso; se trata de evitar los defectos reduciendo al máximo todo tipo de errores en la ejecución de las tareas. Este planteamiento atiende tanto las necesidades del cliente externo como las del interno (responsable de la siguiente fase del proceso) (Ishikawa, 1987). Para ello, se delega en el operario la responsabilidad del control de la calidad de los productos que transforma y del mantenimiento de los equipos que están bajo su control. El departamento de control de calidad se ocupa fundamentalmente de las tareas de apoyo y de la formación, y su director puede tener el rango de vicepresidente o, al menos, depender directamente del director de la fábrica (Garvin, 1983). Esta gestión se basa en la inspección preventiva, que, a su vez, se apoya en tres procedimientos: control en la fuente, autoinspección e inspección sucesiva (Shingo, 1986). Se hace igualmente hincapié en la mejora continua para perfeccionar las características técnicas de los productos actuales, reducir los costes de producción y, en general, incrementar la productividad (Bessant *et al.*, 1994). La dirección valora las aportaciones de los trabajadores en la solución de los problemas de la calidad; para ello, facilita su participación a través de los círculos de control de la calidad o los buzones de sugerencias. También tiende a considerar que la calidad es más una función del buen diseño que del control en la línea de producción (Taguchi y Clausing, 1990). La calidad comienza, pues, con el cumplimiento exacto de los objetivos de un modo coherente.

2.7. *Planificación y control de la producción*

Respecto a la planificación de la producción, se puede optar entre la descentralización y la centralización. Con la descentralización, la alta dirección emite una directriz inicial indicando qué productos habrán de fabricarse en cada lugar y delega en los directores de fábrica la planificación de las existencias necesarias para atender los pedidos de los clientes y de otras fábricas. En la centralización, la alta dirección toma decisiones utilizando datos agregados, decisiones que orientan y limitan las que se adoptan en el siguiente nivel. Éstas, a su vez, orientan y limitan las decisiones, aún más detalladas, del nivel inferior, hasta llegar a los capataces, que efectúan la asignación de las tareas concretas y se ocupan de su realización (Meal, 1984).

En la planificación de la producción, la fábrica puede optar entre un sistema de empuje (*push*) o uno de arrastre (*pull*). El sistema *push* más utilizado es el sistema de planificación de las necesidades de materiales (MRP). Es un sistema de empuje que inicia la producción anticipándose a la demanda futura. El sistema MRP desintegra toda la operación de fabricación en pequeñas partes que forman un todo. Luego, prevé la demanda a medio y largo plazo, el tiempo necesario para satisfacerla y los materiales requeridos. El MRP ordena fabricar de acuerdo con la entrega programada del producto final, por lo que es necesario disponer de una previsión de la demanda de cada producto, y que el número de todos y cada uno de los productos o piezas sea exacto (Vollmann *et alii*, 1988). Un sistema más preciso y que tiene en cuenta las limitaciones de la capacidad es el MRP II.

El sistema *pull* opera en función de la demanda en cada momento del tiempo. Es una producción donde la demanda tira o arrastra el sistema de producción de tal forma que se tiende a no fabricar nada sin existir previamente un requerimiento del cliente (bien sea el cliente externo o consumidor final, bien sea el cliente interno o responsable de la siguiente fase del proceso de producción). La producción se

planifica para un corto período de tiempo y se tiende a reducir y, a ser posible, eliminar los inventarios de materiales, productos en curso y productos terminados (Shingo, 1989, y Ohno, 1988).

Los *stocks* se pueden controlar utilizando fórmulas o procedimientos más o menos sofisticados. Estos modelos varían desde la cantidad óptima de pedido hasta el *kanban*, que combina el control de la producción con el control de las existencias.

Las actividades de apoyo, tales como mantenimiento y control de la calidad, pueden ser desarrolladas por departamentos especializados o ser delegadas parcialmente en los operarios de fábrica.

III. PROCESO DE PLANIFICACIÓN DE LA ESTRATEGIA DE PRODUCCIÓN

En general, la literatura se ha centrado en el contenido de la estrategia de producción, y ha prestado escasa atención al proceso estratégico. En este apartado, se propone una secuencia para la formulación y puesta en práctica de la estrategia de producción en relación con las estrategias corporativa y competitiva, con las restantes estrategias funcionales y con el desarrollo de recursos capaces de proporcionar competencias distintivas a la empresa. Una vez definidos los elementos de esta secuencia, su interpretación en sentido descendente se corresponde con el enfoque jerárquico según el cual la estrategia de producción se formula a partir de la estrategia competitiva, en consonancia con ésta y sirviendo de apoyo a su puesta en práctica. La lectura en sentido ascendente se corresponde con el enfoque basado en los recursos, en el que subyace la posibilidad del aprovechamiento de los recursos de producción como factor determinante de la orientación estratégica de la empresa.

Es necesario destacar que, en ambos casos, la producción deja de concebirse como una función meramente técnica centrada en la minimización de costes, convirtiéndose, por el contrario, en un elemento fundamental de la estrategia competitiva. Por tanto, si bien la necesidad de correlación entre la estrategia competitiva y la estrategia de producción es reconocida, con carácter general, en la literatura, y ha sido corroborada por diversas investigaciones empíricas, es posible distinguir dos puntos de vista acerca de la secuencia en la relación entre ambas estrategias. En otras palabras, como señalan Anderson *et al.* (1989), cabe abrir un doble interrogante: ¿debe una empresa ajustar sus recursos de producción con el fin de alcanzar sus objetivos competitivos, previamente definidos? o, por el contrario, ¿deben limitarse los objetivos competitivos de la empresa a los recursos que posee en el área de producción? En el primer caso, la estrategia de producción puede ser fuente de ventajas frente a los competidores en la medida en que apoya la puesta en práctica de la estrategia competitiva. En el segundo caso, la formulación de la estrategia competitiva y el logro de ventajas de carácter sostenible tienen su origen en los recursos desarrollados en el área de fabricación y, en consecuencia, la estrategia de producción participa de forma activa en el proceso tanto de formulación como de puesta en práctica de la estrategia competitiva.

1. Enfoque jerárquico de planificación de la estrategia de producción

A partir de los trabajos de Skinner, se aboga por la formulación de una estrategia de producción formalizada y definida de forma explícita, que atiende a un planteamiento jerárquico, o de «arriba-abajo»; se trata del enfoque predominante en la literatura acerca del proceso de la estrategia de producción (10), y Marucheck *et al.* (1990) confirman que este modelo también es el más utilizado por las empresas.

En el enfoque jerárquico subyacen tres niveles de planificación estratégica: corporativo, competitivo (o de negocio) y funcional (11). La estrategia corporativa es el plan general de actuación para una compañía diversificada, por lo que involucra la determinación de los negocios en los que la empresa debería estar (Hofer y Schendel, 1978). Consiste, por tanto, en los movimientos que se hacen para establecer posiciones competitivas en las distintas industrias y los enfoques que se utilizan en la dirección del grupo de negocios de la compañía.

La estrategia competitiva define tanto el ámbito de negocio (gama de productos y mercados en los que compiten las empresas o las unidades de negocio) como la forma de obtener ventajas competitivas (Garvin, 1993). Describe el rumbo fijado para la empresa o las distintas unidades de negocio. Para lograr este fin, la estrategia competitiva persigue: 1) crear respuestas a los cambios que se producen en el sector industrial, la economía en general, los campos regulativo y político, y otras áreas importantes; 2) crear movimientos com-

petitivos y orientaciones estratégicas que puedan originar una ventaja competitiva sostenible; 3) unificar las iniciativas estratégicas de los departamentos funcionales, y 4) concentrarse en los problemas estratégicos específicos a los que se enfrenta el negocio (Thompson y Strickland, 1992). Porter (1980) ha identificado tres estrategias competitivas genéricas: liderazgo en costes, diferenciación y enfoque. Cada una de ellas se corresponde con una determinada estrategia de producción. Si la empresa está diversificada, cada unidad de negocio mantiene una estrategia competitiva que se deriva de la estrategia corporativa; si la empresa no está diversificada, posee una única unidad de negocio y, en consecuencia, las estrategias corporativa y competitiva coinciden.

Definida la estrategia competitiva, se formulan las diferentes estrategias funcionales, que deben ser congruentes entre sí y con la estrategia competitiva. Las estrategias funcionales añaden detalles a la estrategia de negocio y determinan cómo se dirigirán las actividades funcionales. Por lo general, su formulación se delega en los directivos de los correspondientes departamentos, a menos que el responsable de la unidad de negocio decida involucrarse más directamente. Al formular la estrategia funcional, el director del departamento debe trabajar estrechamente con los subordinados clave, y a menudo tiene que relacionarse con los directores de otras funciones y con el responsable del negocio (Thompson y Strickland, 1992). Por ejemplo, el departamento de *marketing* puede desear comercializar una amplia variedad de productos a unos precios relativamente bajos, mientras que el departamento de producción prefiere concentrar su actividad en la obtención de productos de máxima calidad (Shapiro, 1977); esta situación plantea, obviamente, conflictos interdepartamentales que se deben resolver. Así pues, el éxito o la clave en la mejora de la competitividad reside en la coordinación total, tanto entre la estrategia de producción y la estrategia competitiva previamente definida (coherencia vertical) como entre la estrategia de producción y el resto de estrategias funcionales (coherencia horizontal). Con el fin de facilitar las interacciones funcionales, la empresa debe poner en práctica algún mecanismo de coordinación —comités, directivos de integración, etc.— para lograr el alineamiento apropiado de todas las funciones en el momento de formular y llevar a cabo las estrategias correspondientes (Hax y Majluf, 1991). El despliegue de la función de la calidad —también denominado «casa de la calidad»— es un instrumento sistemático que reúne gran cantidad de información en forma condensada y conveniente, permitiendo unificar los conceptos y planteamientos tanto horizontales como verticales (Hauser y Clausing, 1988). No conviene olvidar que muchas de las incoherencias y conflictos interdepartamentales provienen de no usar un lenguaje común.

Una vez formuladas en orden descendente las tres estrategias comentadas, el siguiente paso consiste en consolidarlas siguiendo un orden ascendente. Es decir, en primer lugar, se revisan las estrategias funcionales para asegurar que son consistentes entre sí y que apoyan la estrategia de la unidad de negocio. Posteriormente, se revisan las estrategias de las unidades de negocio para asegurar que son consistentes entre sí y que apoyan la estrategia corporativa. Finalmente, se inicia la ejecución de los planes estratégicos. Los planes de realización determinan programas generales y específicos, presupuestos y medidas de control de los resultados (Hax y Majluf, 1984).

Formulada la estrategia competitiva, el proceso de planificación de la estrategia de producción continúa (12) con la definición de la prioridad competitiva (mecanismo integrador de la estrategia competitiva y la estrategia de producción). Esta prioridad indica las actividades en las que debe centrarse la producción para aportar ventajas competitivas a la empresa. Debe estar en consonancia con la estrategia competitiva de la empresa (o unidad estratégica de negocio), con el fin de evitar una incompatibilidad jerárquica (Romano, 1983) de funestas consecuencias para la organización. Igualmente, la prioridad competitiva de producción debe ser compatible y reforzar los objetivos del resto de departamentos funcionales.

La fábrica está formada por un conjunto heterogéneo de centros de responsabilidad controlados por los respectivos especialistas, quienes tratan de maximizar su aportación y de justificar el puesto que ocupan desarrollando la denominada «miopía del especialista», que persigue lograr el máximo técnico en su ámbito de actuación sin preocuparse de si el resultado beneficia a la fábrica en su conjunto. Por tanto, los objetivos de las diferentes áreas o centros de responsabilidad deben estar en consonancia con la prioridad competitiva, a la que deben reforzar y apoyar. En general, se debe optimizar el objetivo del todo (departamento de producción), aunque para ello haya que suboptimizar los objetivos de algunas partes (diferentes centros

de actividad del departamento de producción). De esta forma, se elimina la inconsistencia (Romano, 1983) que surge cuando varían las respuestas operativas; por ejemplo, cuando un centro de actividad se esfuerza por lograr una mayor flexibilidad mientras otro busca la reducción de costes y un tercero persigue un determinado rendimiento.

Una vez identificada la prioridad competitiva, se desarrollan las políticas de producción en sentido amplio. En el planteamiento de Skinner (1974) subyace la idea de una correlación total entre la prioridad competitiva elegida y las políticas a desarrollar; por tanto, considera que cada objetivo se consigue únicamente con determinadas políticas o, dicho de otro modo, la puesta en práctica de determinadas políticas sólo permite alcanzar un objetivo concreto. Es decir, las políticas de producción deben concebirse, coordinarse y centrarse en aquella prioridad competitiva clave de la producción que es esencial para que la empresa (o la unidad estratégica de negocio) triunfe dentro de su sector.

Definida la prioridad competitiva y delimitadas las políticas que la sustentan, conviene realizar un *benchmarking*, que consiste en analizar los productos y las prácticas de gestión de los mejores competidores (dentro y fuera del sector donde la empresa compite) para adaptarlas a la cultura de la propia fábrica (Camp, 1989). Previamente, y siempre que sea posible, es necesario obtener estimaciones numéricas.

Garvin (1993) introduce el concepto de «iniciativa estratégica de producción», que define como una actividad del área de producción cuyo objetivo es la consecución de una determinada mejora en un período concreto. Estas iniciativas pueden aplicarse a toda la organización y permiten alcanzar objetivos cuantitativos e hitos específicos. Se utilizan para modificar las políticas que no sean coherentes con las prioridades y para mejorar aquellas áreas que son críticas para el mantenimiento de las ventajas competitivas. En concreto, introduce dinamismo en el modelo jerárquico de planificación de la estrategia de producción.

Finalmente, se efectúa un examen meticuloso de cada elemento del sistema productivo. A continuación, se seleccionan y dotan los activos necesarios para llevar a cabo las políticas elegidas, a la par que se desarrollan nuevas capacidades en producción y se mejoran las existentes; previamente, se establecen los programas, los presupuestos y sus correspondientes controles. Esta reorganización se debe centrar exclusivamente en hacer bien determinadas cosas que son de la máxima importancia para llevar a cabo la prioridad elegida (Skinner, 1974). La correlación o interrelación existente entre la empresa (unidad de negocio) y el departamento de producción reside en el hecho de que la estrategia competitiva, en un momento determinado, exige que la fábrica cuente con determinados recursos, e, igualmente, las políticas de fábrica deben ser formuladas para llevar a cabo las tareas demandadas por los planes estratégicos (Skinner, 1978). A continuación, se analizan las características estratégicas de la producción que subyacen bajo el enfoque jerárquico.

No conviene olvidar que la fábrica tiene que satisfacer una necesidad del mercado, por lo que resulta necesario tener una retroalimentación continua del comportamiento de los clientes. Esta información puede llegar por dos vías: a) directamente, a través de los clientes, y b) indirectamente, a través de los departamentos de investigación y desarrollo y/o *marketing*.

1.1. *Focalización de la producción*

Un concepto importante relacionado con la organización de las unidades productivas es la multiplicidad (Romano, 1983), que refleja el resultado de tener dos o más productos con diferentes criterios de éxito en una misma fábrica u organización. En la medida en que se añaden productos, procesos, niveles de destrezas y requisitos del cliente, las fábricas tienden a incrementar su tamaño y, en consecuencia, su complejidad. Esta ampliación de las estructuras de producto y de proceso en una misma planta productiva suele derivar en la ausencia de una coordinación eficaz entre la estrategia de producción y la estrategia competitiva, así como en una incoherencia entre los diferentes elementos relacionados con la fabricación. Una forma de lograr la necesaria integración entre la estrategia competitiva de la empresa y su función de producción radica en la aplicación del concepto de focalización (13), acuñado por Skinner, en el que subyacen tres ideas fundamentales (Bozarth, 1992): *a)* los elementos de la estrategia de producción deben ser internamente coherentes, con el fin de que la fábrica funcione de forma eficaz; *b)* los elementos de la estrategia de producción deben ser coherentes con los requerimientos del mercado y, por tanto, con la estrategia competitiva, y *c)* la diversidad de requerimientos del producto puede conducir a una incoherencia interna entre los elementos de fabricación. En su-

ma, la focalización de la fábrica debe ser el resultado de una definición explícita de la estrategia competitiva (Skinner, 1974).

La focalización es un enfoque estratégico de la producción caracterizado por: 1) un número limitado de tecnologías de proceso diferentes; 2) un conjunto de demandas de mercado bien definidas; 3) un volumen de producto estable, y 4) un nivel de calidad uniforme (Gudnason y Riis, 1984). Respecto a este tema, Schmenner (1983) defiende el concepto de pureza en la tecnología productiva y, muchas veces, también en el tipo de producto como una importante ventaja competitiva. Consiste, por ejemplo, en separar entre sí las diferentes líneas de productos, las actividades de montaje y las de fabricación, las operaciones altamente técnicas de las no especializadas, los volúmenes grandes de los pequeños y los trabajos con incentivos de los que se realizan sin ellos.

A tenor de los razonamientos realizados, podemos considerar dos opciones extremas de focalización de la producción (Hayes *et alii*, 1988): la focalización por productos o mercados y la focalización por procesos o tecnologías.

La focalización por productos o mercados tiende a ser más adecuada para tecnologías de proceso menos intensivas en capital y poco complejas, donde la flexibilidad y la capacidad de innovación son generalmente más importantes que la planificación y el control estrictos. Estos sistemas mantienen un liderazgo participativo centrado en el proceso, una estructura orgánica muy descentralizada y una red de comunicaciones tanto horizontales como verticales, por lo que permiten a la empresa gozar de una mayor capacidad de respuesta a las necesidades del mercado y mantener una mayor flexibilidad para la introducción de nuevos productos. Igualmente, invierten en capital humano y requieren trabajadores cualificados. Cada fábrica se considera un centro de beneficio, y la distribución en planta es de tipo funcional. Sus principales características son la reducida dimensión del mercado potencial, la extensa gama de productos, la alta flexibilidad, la utilización de máquinas de uso general, la elevada cualificación de la mano de obra, la descentralización en la toma de decisiones, el liderazgo participativo y el escaso énfasis en la reducción del coste de producción frente a los objetivos prioritarios de calidad, flexibilidad y plazos de entrega. Esta organización es la más adecuada en tres tipos de contextos: la introducción de nuevos productos en el mercado, la atención de nichos de mercado para productos en declive y la comercialización de productos especiales. A su vez, se concreta en dos tipos diferentes de sistemas productivos: la producción artesanal y la producción por lotes; la primera permite la obtención de una mayor variedad de productos en cantidades más pequeñas que la segunda.

La focalización por procesos o tecnologías es la producción idónea para satisfacer las necesidades de un mercado de masas mediante la fabricación en grandes lotes de un elevado volumen de una limitada línea de productos, utilizando máquinas de uso específico (realizan a la perfección una sola tarea). Se requiere, por tanto, un mercado estable, homogéneo y una alta cuota de mercado. De este modo, este tipo de focalización se corresponde con los procesos de producción lineales; es decir, con la producción en masa (o en serie) y los procesos de flujo continuo. Las fábricas tienden a ser centros de costes, no centros de beneficios, y la distribución en planta es de tipo secuencial. La dirección ejerce un liderazgo basado en el control y dedica gran parte de sus esfuerzos a las decisiones relacionadas con la capacidad, el flujo de materiales y el cambio tecnológico; la toma de decisiones presenta un carácter jerárquico y centralizado; el sistema organizativo es de tipo burocrático, muy formalizado y con una división del trabajo basada en la especialización funcional. La focalización por procesos facilita la consecución de la mayor eficiencia posible, alta fiabilidad de los procesos de producción y elevada pericia técnica, concretándose en dos tipos diferentes de sistemas productivos según predomine el empleo de mano de obra o la mecanización: flujo lineal acompasado por operarios y flujo lineal acompasado por equipos.

Por último, no conviene olvidar que, generalmente, la focalización por productos es más eficiente que la focalización por procesos cuando se trata de atender mercados reducidos (Hill y Duke-Woolley, 1983).

Para ajustarse a los requerimientos particulares de los productos, algunas empresas desarrollan plantas de producción específicas para cada uno de ellos, mientras que otras, simplemente, separan su producción dentro de la misma fábrica. En este sentido, la puesta en práctica del concepto de focalización presenta dos alternativas: *a)* fábrica dentro de fábrica, que consiste en mantener en un mismo edificio las distintas unidades productivas separadas entre sí, y *b)* dividir la fábrica compleja en varias fábricas más simples, localizadas en diferentes lugares (Skinner, 1974). Con independencia de la alternativa elegida, cada fábrica focalizada debe

contar con sus propias oficinas y con equipos de dirección separados (Ruwe y Skinner, 1987).

La puesta en práctica del concepto de focalización de las unidades productivas se materializa en la elección entre el enfoque por productos (producción flexible) y el enfoque por procesos (producción en masa) (14). La estrategia competitiva se reduce, por tanto, a una elección entre: *a)* la fabricación de una gran variedad de productos adaptados a las demandas individualizadas de un grupo específico de clientes, dispuestos a asumir el elevado coste de dichos productos, y *b)* la fabricación eficiente de un volumen elevado de productos estandarizados que intentan satisfacer las necesidades del mercado de masas.

Si bien la opción de focalización por productos o por procesos es, en realidad, una elección entre los objetivos de flexibilidad y eficiencia, considerados antagónicos en los sistemas productivos convencionales, la automatización de los sistemas productivos constituye un medio eficaz para alcanzar simultáneamente niveles aceptables en ambos objetivos. Además, puede ser considerado como un sistema productivo independiente. De hecho, la automatización, no sólo de las actividades de transformación propiamente dichas, sino también de otras funciones relacionadas con las mismas —tales como el control de calidad asistida (CAQ), la prueba de procesos (CAT), la gestión de almacenes, la manipulación y el transporte de materiales mediante vehículos guiados por control remoto (AGV)—, está contribuyendo a transformar el funcionamiento de las fábricas y permite ampliar las alternativas estratégicas de aquellas que desean poner en práctica el concepto de focalización.

2. Enfoque basado en los recursos de fabricación

Hacia mediados de los años ochenta comienzan a surgir críticas al modelo jerárquico de planificación de la estrategia de producción, ya que omite la capacidad de esta área para proporcionar ventajas a la empresa no sólo a través de su estrecha correlación con la estrategia competitiva (es decir, sirviendo de apoyo a ésta), sino como factor determinante de la misma. En este sentido, diversos autores (Hayes, 1985, Leong *et al.*, 1990 y Zahra y Das, 1993) sugieren que los recursos de producción pueden constituir la esencia de la estrategia de negocio y convertirse en la variable competitiva clave. Éste es el argumento central del enfoque de la planificación estratégica con base en los recursos de producción, que constituye la alternativa al enfoque jerárquico convencional. En realidad, se aplican al campo de la producción las consideraciones que acerca de la teoría de los recursos se recogen en la literatura estratégica (15).

El enfoque estratégico tradicional considera que sólo las condiciones de la demanda permiten crear oportunidades para obtener rentas superiores. Participa de una lógica descendente que supone que el mundo de la competencia es previsible, y que pueden trazarse sobre él senderos definidos que lo cruzan (Hayes, 1985). La teoría de los recursos postula que la ventaja competitiva también viene predeterminada por la oferta; es decir, depende del desarrollo de activos y capacidades superiores por parte de la empresa. Por tanto, considera que una rentabilidad superior está asociada con la posesión de recursos estratégicos más que con las ventajas derivadas de la posición en un mercado, la elección de un segmento o la adopción de una estrategia genérica (Grant, 1991). En consecuencia, la definición de la empresa en términos de lo que es capaz de hacer puede ofrecer un soporte más firme para la estrategia que una definición fundada en las necesidades que pretende satisfacer. Así pues, la teoría de recursos supone que la ventaja competitiva viene determinada por la combinación de factores del lado de la demanda y de la oferta. Del lado de la demanda, las actividades productivas de una empresa deben satisfacer las necesidades del mercado; del lado de la oferta, la empresa debe tener capacidades no sólo para atender necesidades del mercado, sino para satisfacerlas más eficaz o más eficientemente que otras empresas aportando valor al cliente (Grant, 1991). En síntesis, la teoría de recursos conecta indisolublemente los recursos de una empresa (lo que hace bien) con su entorno industrial (lo que el mercado demanda y lo que los competidores ofertan) (Collis y Montgomery, 1995).

Los recursos pueden ser de dos tipos: las apuestas mínimas y los recursos propiamente dichos. En cualquier industria, hay una serie de condiciones mínimas para poder competir (por ejemplo, un producto debe funcionar correctamente y no aparentar ningún deterioro físico) que no permiten a una empresa diferenciarse de los competidores y alcanzar ventajas competitivas, pero sirven para expulsar del mercado a las empresas que no los posean. Los recursos que proporcionan una ventaja competitiva de carácter sostenible han de ser escasos, valiosos y difícilmente replicables por los competidores (16). Han de satisfacer una demanda del mercado

ofreciendo un beneficio fundamental a los clientes, lo que no significa que sea visible o fácil de entender por éste, ni tampoco que la empresa deba fabricar todo lo que venda (Hamel y Prahalad, 1994). Un recurso debe ser único desde el punto de vista competitivo. Las empresas obtienen rentas superiores sólo si pueden llevar a cabo algunas actividades —que son importantes para los clientes— de un modo más efectivo que cualquier otro competidor (Quinn y Hilmer, 1994). Por otra parte, tiene poco sentido considerar que un recurso es esencial para crear una ventaja competitiva si está omnipresente en todo el sector industrial o es fácil de replicar (sustituir o imitar) por los competidores.

En sentido amplio, el término recursos engloba al conjunto de activos y capacidades controlados o poseídos por una empresa (Amit y Schoemaker, 1993), siendo los activos algo que las empresas poseen, y las capacidades, algo que desarrollan a partir del empleo de estos activos (Aaker, 1989). Parte de los activos son tangibles (físicos y financieros), mientras que otros son de naturaleza intangible (17). Entre estos últimos, se incluyen los activos cuya propiedad está protegida legalmente (patentes, marcas, licencias, entre otros), el capital humano y otros elementos inmateriales, como el conocimiento, la cultura empresarial, la reputación de la empresa o la fidelidad de los clientes.

Las capacidades son combinaciones complejas de activos, personas y sistemas organizativos que las empresas utilizan en sus procesos de transformación. Están ligadas indisolublemente al capital humano, pero raramente residen en un solo individuo. Hay que desarrollarlas a lo largo del tiempo, a través del esfuerzo y el intercambio de información de los recursos humanos de la empresa. Por tanto, son producto de la forma en que interactúan muchos individuos dentro de un solo escenario organizativo, y se apoyan sobre todo en los activos intangibles, particularmente en el conocimiento, por lo que resultan difíciles de describir, imitar e incluso documentar. De hecho, la idiosincrasia de este proceso de aprendizaje constituye una condición deseable y necesaria para la adquisición de ventajas competitivas (Schoemaker, 1992). No sólo dependen del *stock* de activos de la empresa, sino de la habilidad para combinarlos, integrarlos y movilizarlos a través de diversas rutinas organizativas y de la dirección (Grant, 1991). En general, las capacidades de una empresa son el producto de su estructura y sistemas de control organizativo (Hill y Jones, 1995), por lo que es posible que ningún individuo pueda estar familiarizado con la totalidad de rutinas y procedimientos empleados en una organización. Además, dado que dichas capacidades se han ido desarrollando lentamente, no se pueden cambiar a corto plazo; reflejan, pues, la historia única de la empresa, y limitan la gama de estrategias que ésta puede plantearse de forma realista.

Es importante la distinción entre activos y capacidades para comprender lo que genera una ventaja competitiva. Una empresa puede tener activos únicos y valiosos, pero, a menos que posea la habilidad de utilizarlos de forma eficaz, no podrá crear o sostener una ventaja competitiva. De la misma forma, puede no necesitar activos únicos y valiosos para establecer una ventaja competitiva, siempre y cuando tenga capacidades que no posea ningún competidor. En consecuencia, para que una empresa posea una ventaja competitiva debe, como mínimo, contar con: 1) un activo único y valioso, y las capacidades necesarias para explotarlo, y 2) una capacidad exclusiva para manejar activos corrientes (Hill y Jones, 1995).

Los recursos necesarios para fabricar productos mejor que la competencia son extraordinariamente difíciles de conseguir. Por ello, pueden constituir la principal fuente de ventajas competitivas y ser el factor determinante del resultado de la empresa, invirtiéndose, de este modo, el modelo de planificación de la estrategia de producción (Zahra y Das, 1993). Por tanto, el enfoque de recursos supone una ruptura con el proceso convencional, basado en el paradigma objetivo-políticas-recursos, que considera que la estrategia de producción comienza con la fijación del objetivo a conseguir, posteriormente despliega las políticas más coherentes en el logro del objetivo propuesto y, finalmente, adquiere los recursos necesarios para llevar a cabo dicha estrategia (18). Por el contrario, la teoría de recursos sustenta un método de planificación con base en la secuencia recursos-políticas-objetivo, que consiste en identificar inicialmente los recursos empresariales para, posteriormente, desarrollar políticas eficaces y alentar el desarrollo de las estrategias pertinentes. El objetivo surge del quehacer diario del departamento de producción, y pone de manifiesto aquello en lo que cree la empresa (Hayes, 1985).

Así pues, el enfoque de recursos aplicado a la producción comienza con un análisis de los recursos que posee la fábrica, para determinar aquéllos que son susceptibles de proporcionar una ventaja competitiva de carácter sostenible. Sin ánimo de ser exhaustivos, comentaremos bre-

vemente algunos recursos de producción que proporcionan ventajas competitivas: *a)* el tamaño, siempre y cuando permita obtener economías de escala, alcance y/o experiencia; *b)* el acceso preferente (o exclusivo) a determinados factores productivos, sobre todo cuando se tiene un suministro exclusivo de materiales, se dispone de una localización privilegiada o la oferta de un determinado factor es limitada y la empresa tiene derecho a utilizarlo en condiciones favorables; *c)* los conocimientos tecnológicos relacionados con el proceso de producción (por ejemplo, un secreto industrial), y *d)* las capacidades de fabricación, sobre todo las basadas en el conocimiento tácito.

La sostenibilidad de una ventaja competitiva depende de que los recursos sean difícilmente replicables. Este criterio subraya el papel del conocimiento (en especial el tácito) como el activo estratégico más importante que posee una empresa (Quinn, 1992). Las empresas deben estar comprometidas tanto con la adquisición como con la aplicación del conocimiento (Spender, 1992). La adquisición necesita individuos especializados en áreas específicas del conocimiento, mientras que la aplicación requiere combinar muchos conocimientos especializados (Demsetz, 1991). Ahora bien, los límites cognoscitivos restringen la posibilidad de que un individuo pueda integrar la totalidad de conocimientos especializados necesarios para realizar una actividad productiva compleja. En este sentido, si el más importante de los activos estratégicos es el conocimiento y si el conocimiento reside en la información especializada que tiene cada miembro de la organización, entonces la esencia de las capacidades es la integración del conocimiento especializado de dichos individuos. Este concepto de la fábrica como una institución para la integración del conocimiento establece una visión basada en la fuerte integración entre miembros de la organización, que implica fomentar la estabilidad y las relaciones sociales (Grant, 1996).

La integración del conocimiento dentro de las capacidades puede ser interpretada como una jerarquía. En la base de la jerarquía está el conocimiento especializado depositado en los individuos de la organización. En el primer nivel están las capacidades que se crean con las tareas especializadas. Ascendiendo en la jerarquía de capacidades, la cantidad de conocimiento integrado aumenta: capacidades específicas a una tarea son integradas en capacidades funcionales de rango superior (*marketing,* producción, investigación, y desarrollo y finanzas). A niveles superiores, las capacidades requieren un alcance mayor que la simple integración funcional. Cuanto mayor es la cantidad de conocimiento a ser integrada, más complejos son los problemas derivados de crear y gestionar una capacidad (Grant, 1996).

La conexión entre competitividad y recursos afecta no sólo al diseño de estrategias para explotar las fortalezas de los recursos, sino también a las inversiones necesarias para mantener, desarrollar y extender el conjunto de activos y capacidades de la empresa, en aras a asegurar su futuro a largo plazo (Grant, 1991). Invertir en recursos clave sin examinar la dinámica competitiva que caracteriza la industria no es aconsejable; resulta imprescindible examinar previamente el comportamiento y posición de las fuerzas competitivas de la industria.

Finalmente, cabe destacar el concepto de competencia esencial, empleado por Hamel y Prahalad (1994) para referirse a los recursos que poseen la propiedad transversal o de extensibilidad. La competencia esencial no se aplica a un único producto o actividad, sino que contribuye a la competitividad de una gama de productos o de servicios, por lo que atraviesa los límites de las funciones y departamentos tradicionales. Esta particularidad se une, por un lado, al hecho de que obtener el liderazgo en una competencia puede influir profundamente en las posibilidades de crecimiento y diferenciación de una empresa, mucho más que el éxito o fracaso de un producto; y, por otro, dado que la inversión, la asunción de riesgos y el horizonte temporal necesarios para conseguir la superioridad en una competencia son a menudo superiores a los recursos de una unidad estratégica de negocio (o división), algunas competencias no se adquieren sin el apoyo directo de la empresa. En consecuencia, las batallas por las competencias no se establecen entre dos productos, ni siquiera entre dos negocios, sino más bien entre empresas (Hamel y Prahalad, 1994).

2.1. *Producción ajustada*

Alrededor de los años sesenta surge en Japón una nueva forma de organización de la producción a la cual se hace referencia bajo diferentes denominaciones: fabricación *just in time* (JIT) —debido a que permite obtener justo a tiempo la variedad y cantidad de productos demandados por el cliente en cada momento—; sistema de Producción Toyota —por ser Toyota la primera empresa en la que se implantó esta forma de organización de la producción—; *lean production*

—debido a que trata de ajustar al mínimo necesario todos los elementos que intervienen en la fabricación—; artesanía masiva —dado que combina las ventajas de la producción en masa y de la artesanal, al fabricar un gran volumen de productos diversos, en lotes pequeños, para mercados masivos y a precios asequibles—; producción con *stock* mínimo —puesto que opera con reducidos niveles de inventarios de materias primas, productos en curso y productos finales—; y, por último, producción ajustada o justo a tiempo (JAT), traducciones al castellano de los términos *lean production* y *just in time*, respectivamente. Asimismo, con frecuencia, este proceso productivo es conocido como sistema de producción japonesa, debido a que se interpreta que la superioridad competitiva que han manifestado las empresas japonesas sobre las occidentales tiene su origen en el carácter estratégico del área de fabricación. Actualmente, estos sistemas están siendo replicados por las empresas occidentales y constituyen una condición necesaria, pero no suficiente, de su competitividad.

En realidad, la producción ajustada se basa en el aprovechamiento de los recursos generados en el área de producción como fuente de ventajas competitivas de carácter sostenible por parte de la empresa. Este sistema comienza a desarrollarse a finales de los años sesenta en la fábrica de Toyota (19), en Japón, y surge de la necesidad de fabricar diferentes modelos de automóviles, en pequeñas cantidades, con el mismo proceso de producción (Ohno, 1988), manteniendo niveles elevados de calidad y productividad, al tiempo que se reduce la duración del ciclo completo de producción (*lead time*). Es un sistema productivo que trata de satisfacer eficientemente la demanda cada vez más personalizada del mercado produciendo, en todas las fases del proceso de fabricación, lo que se necesita, en el momento oportuno y la cantidad requerida en cada caso. Este sistema resulta adecuado para la producción en períodos de bajo crecimiento de la demanda y para mercados estancados (Shingo, 1989), y contrasta con el sistema tradicional en grandes lotes que, siguiendo un programa fijo, se adelanta a la demanda del mercado.

La filosofía de la producción ajustada se materializa en el modelo del cono de arena, que persigue la mejora continua de las diferentes prioridades competitivas. También se podría decir que la prioridad competitiva es el tiempo o la eliminación del despilfarro.

La producción ajustada trata, pues, de combinar la capacidad del artesano para elaborar productos adaptados a los gustos del cliente con la economía de una línea de montaje, es decir, persigue no sólo reducir drásticamente los costes de producción, sino también obtener la flexibilidad suficiente para fabricar con elevada calidad un gran número de modelos diferentes. Para conseguir todo ello, la organización de la producción se apoya en una serie de capacidades desarrolladas a partir de tres conceptos clave: *a)* el aprendizaje continuo realizado en pequeños grupos y bajo la tutela de una dirección participativa; *b)* la nivelación de la producción para adaptarla a cualquier cambio de la demanda, y *c)* la utilización del sistema *kanban* (20), para enlazar las diferentes funciones y actividades de la fábrica. Para conseguir estos logros, es necesario articular cuatro técnicas: 1) preparación rápida de las máquinas —sistema SMED (21)—, lo que permite producir de forma eficiente lotes pequeños; 2) células de trabajo (máquinas de uso general y trabajadores polivalentes) con una distribución en planta (o *layout*) en forma de U que simplifica el transporte interno y minimiza los desplazamientos de materiales; 3) estandarización de las operaciones para equilibrar la línea de producción, y 4) control de calidad total (22). A su vez, se utiliza una serie de instrumentos operativos (23), tales como: calidad en el origen (inspección preventiva), autonomación (*jidoka*), detención de la cadena de montaje, tableros de control de la producción, control visual (*andon*), el testigo (*poka yoke*) y las 5S.

Se trata de un sistema integrado que involucra a todos los departamentos de la empresa, aplica un tratamiento singular a los clientes y considera a los proveedores como socios en el logro de ventajas competitivas.

Las capacidades de las fábricas surgen de la interacción y funcionamiento de las diversas células de trabajo conectadas mediante el sistema *kanban,* y coordinadas por una dirección participativa y motivadora. Así pues, en la producción ajustada, la unidad básica de trabajo es la célula, centrada alrededor de una fase del proceso de producción o en torno a una serie de operaciones estrechamente relacionadas, a la que se le asigna un equipo de trabajadores. Dentro de cada célula, las máquinas y las actividades se distribuyen secuencialmente, siguiendo la forma de una U, de modo que cada operario (altamente cualificado) puede atender diferentes máquinas a la vez; también realiza operaciones auxiliares de mantenimiento y control de calidad.

Al equipo de trabajadores se le delimitan unas tareas estrictas

y unos objetivos a alcanzar, delegando en sus miembros la planificación y organización de las tareas. La empresa realiza un control global sobre el equipo, pero descentraliza la asignación de tareas a los miembros. El trabajo en equipo requiere trabajadores polivalentes; por ello, dentro de cada equipo no existe una división nítida del trabajo; todos los miembros tienen idéntica responsabilidad y pueden sustituirse unos por otros en caso de ser necesario. Aun cuando las asignaciones de las tareas a los individuos pudieran parecer poco precisas, las responsabilidades de los equipos se definen estrechamente y las fronteras entre éstas están perfectamente limitadas. El control y los incentivos se aplican al equipo, y no a sus miembros de forma individual. En consecuencia, es el equipo quien asume la ineficiencia o mal comportamiento de algunos de sus miembros, si no toman medidas para corregir tales anomalías.

La producción ajustada fomenta, pues, la responsabilidad colectiva y la rotación de las tareas. Además, el personal de la empresa se considera como parte de un sistema integrado y existe una participación total a todos los niveles. La empresa invierte en costosos programas de formación, y trata de transmitir la cultura organizativa a todos los miembros. El empleo tiende a ser permanente, con objeto de preservar las inversiones en formación, y esto, a su vez, redunda en una mayor comunicación formal e informal en todos los niveles de la organización.

La implantación de los sistemas de producción ajustada permite alcanzar, entre otros, los siguientes logros: *a)* fabricación coordinada y sincronizada —produciendo cada pieza justo a tiempo para que llegue en el momento adecuado al lugar requerido y reuniendo exactamente las características demandadas—; *b)* adaptación continua a las necesidades especializadas e individuales de los clientes —a través de la oferta de una gran diversidad de productos especializados—; *c)* reducción tanto de las existencias en adquisiciones a proveedores y productos terminados en almacén como de piezas y productos en curso, a lo largo del proceso; *d)* mejoras substanciales en la calidad de los productos —se consiguen reducciones en el número de defectos en fabricación, hasta alcanzar niveles inferiores al 90 por 100 de productos con aprobación directa, sin defectos—; *e)* reducción de los tiempos de preparación de las máquinas; *f)* altos niveles de limpieza en todos los departamentos y secciones de la fábrica; *g)* reducción extrema del número de trabajadores indirectos encargados de las tareas de transporte, movimiento, reparación o inspección —tareas que no añaden valor al producto final—; *h)* implicación total de los trabajadores en la mejora continua y en el trabajo en equipo; *i)* incremento de la flexibilidad de la dirección —se aligera la jerarquía, se incentiva la participación del trabajador en la toma de decisiones que le afectan y se consiguen mejoras en la comunicación entre el personal y la alta dirección—, y *j)* mejora en las relaciones con los proveedores. Ahora bien, como hace notar Cusumano (1994), la consecución de estos logros no siempre resulta fácil.

Los sistemas de producción ajustada constituyen uno de los exponentes de la excelencia en fabricación, en la medida en que se persigue fabricar exactamente lo que el cliente desea, cuando el cliente lo necesita, y ser capaz de identificar un defecto y corregirlo cuando se está produciendo. Womack *et al.* (1990) defienden que la producción ajustada sustituirá a la producción en masa (igual que ésta sustituyó a la producción artesanal) en todo tipo de empresas; consideran, por tanto, el paso de la producción en masa a la producción ajustada como una transición necesaria.

IV. RESUMEN

En este trabajo se describe y analiza la planificación estratégica de la producción de una empresa industrial. Para ello, se lleva a cabo una revisión y síntesis de los trabajos ya existentes en relación con el contenido y el proceso que siguen las empresas industriales para formular la estrategia de producción, configurando un modelo de planificación que integra ambos aspectos (proceso y contenido). En relación con el contenido, se analizan los principales objetivos y políticas de producción, mientras que respecto al proceso de planificación se describen los dos enfoques alternativos: el enfoque jerárquico y el enfoque basado en los recursos de fabricación. Dado que la integración de las cuestiones relacionadas con el proceso y el contenido conducen a dos planteamientos estratégicos alternativos, se analizan, asimismo, las estrategias de producción asociadas: la focalización de la producción y la producción ajustada.

En el trabajo subyace, pues, la importancia creciente que tiene la producción como factor estratégico que contribuye al éxito competitivo de las empresas; igualmente, se considera que el desarrollo de recursos en producción puede ser una fuente de ventajas competitivas de carácter sostenible.

NOTAS

(1) Este trabajo forma parte del proyecto de investigación PB96-0537, financiado por la Dirección General de Enseñanza Superior (DGES).

(2) Las cuestiones relacionadas con el proceso y el contenido de la estrategia de producción están ampliamente analizadas en el trabajo de LEONG *et al.* (1990).

(3) Para una presentación de la escuela de investigación estratégica del proceso véase BOWER y DOZ (1979); autores como FAHEY y CHRISTENSEN (1986), HUFF y REGER (1987), y HAX y MAJLUF (1988) refuerzan la categorización de proceso y contenido de la estrategia.

(4) Por ejemplo, los estudios conceptuales de SKINNER (1969, 1974), y HAYES y WHEELWRIGHT (1984), así como las investigaciones empíricas de SCHROEDER *et al.* (1986), y MILLER y ROTH (1988) tratan conjuntamente los aspectos relacionados con el proceso y el contenido de la estrategia de producción.

(5) Véase HAYES y SCHMENNER (1977), SKINNER (1969, 1974), MAYER y MOORE (1983), BUFFA (1984), HAYES (1985), ROMANO (1983), HAYES y WHEELWRIGHT (1984), FINE y HAX (1985), HAYES *et al.* (1988), LEONG *et alii* (1990), SCHROEDER y LAHR (1990), CORBETT y WASSENHOVE (1993), TUNC y GUPTA (1993) y WHEELWRIGHT (1978, 1984).

(6) La investigación de SCHROEDER *et alii* (1986) confirma empíricamente que estos cuatro objetivos son los mejor valorados por los directivos.

(7) De hecho, algunos autores denominan prioridad competitiva a cada uno de los cuatro objetivos (agregados) de producción, mientras que denominan objetivos (operativos) de producción a los componentes desagregados susceptibles de ser cuantificados y controlados en las diferentes secciones o áreas de producción. No obstante, en este trabajo seguiremos utilizando indistintamente ambas denominaciones.

(8) MILTENBURG (1995), LEONG *et alii* (1990) y GARVIN (1993) enumeran diferentes medidas cuantitativas para cada una de las prioridades competitivas.

(9) La capacidad y el tamaño (o dimensión), aunque están relacionados, son dos conceptos diferentes que se confunden con facilidad. La capacidad está relacionada con la cantidad y variedad de productos fabricados, mientras que el tamaño incluye, además de los productos, el número de componentes y/o actividades que se realizan en la fábrica.

(10) Ésta es la visión subyacente, entre otros, en los trabajos de HAYES y SCHMENNER (1977), HAYES y WHEELWRIGHT (1984), ROMANO (1983), WHEELWRIGHT (1984), FINE y HAX (1985), SWAMIDASS y NEWELL (1987), HALL (1987), ANDERSON *et al.* (1989), HILL (1989), GROFF y ST. JOHN (1990), y STONEBRAKER y LEONG (1994).

(11) Esta distinción aparece recogida en la literatura acerca de la dirección estratégica (HOFER, 1975; ANDREWS, 1971; HOFER y SCHENDEL, 1978; WHEELEN y HUNGER, 1983, y HAX y MAJLUF, 1984). En este sentido, GROFF y ST. JOHN (1990) señalan que la jerarquía de estrategias corporativa, de negocio y funcional de una organización proporciona una estructura de objetivos y planes para lograr una ventaja competitiva sostenible. Por su parte, HAYES y WHEELWRIGHT (1984) identifican los tres niveles de planificación de la estrategia comentados, realizando referencia expresa a la estrategia de producción de las empresas.

(12) SCHROEDER *et al.* (1986) proporcionan evidencia empírica sobre la importancia de la función de *marketing* en la formulación de la estrategia de producción. HILL (1989) y BERRY y HILL (1992), en sus modelos de planificación de la estrategia de producción, colocan las prioridades competitivas de *marketing* entre la estrategia corporativa y la estrategia de producción.

(13) SKINNER ha propuesto el concepto de fabricación focalizada como un medio para definir de forma más explícita el papel de la producción. En referencia a la crisis de productividad y al consiguiente declive en la competitividad de las empresas americanas durante los años setenta, SKINNER (1974) identifica cuatro cambios fundamentales en la dirección de fabricación, que permitirían recuperar la posición competitiva en muchas industrias: *a)* considerar que el problema no es el de ¿cómo es posible incrementar la productividad?, sino el de ¿cómo es posible competir?; *b)* observar el problema, englobando la eficiencia de la organización en su conjunto, no sólo la eficiencia de la mano de obra directa —ya que, en la mayor parte de las plantas, la mano de obra directa representa sólo un pequeño porcentaje de los costes totales—; *c)* aprender a centrar cada planta en un conjunto limitado, conciso y manejable de productos, tecnologías, volúmenes y mercados, y *d)* aprender a estructurar las políticas de fabricación básicas y los servicios de apoyo de forma que se centren en una tarea de fabricación explícita, en lugar de en muchas tareas incompatibles, antagónicas e implícitas.

(14) En caso de que se mantengan dentro de la misma fábrica algunos grupos de fabricación con un enfoque de producto y otros con un enfoque de proceso, ambos deberían estar lo más separados posible, si no físicamente, al menos con relación a los recursos utilizados. Esto no quiere decir que los enfoques de producto y de proceso no puedan coexistir en la misma fábrica, pero la mayor separación posible de ambos enfoques permitirá una menor confusión y menor peligro que en el caso de diferentes unidades productivas operando con propósitos contrapuestos. Muchas empresas, consciente o inconscientemente, han evolucionado hacia esta separación (HAYES *et al.*, 1988).

(15) Una síntesis y estructura conceptual de la teoría de los recursos puede encontrarse en FERNÁNDEZ, Z., y SUÁREZ (1996), FERNÁNDEZ, E., *et al.* (1997) y VENTURA (1994).

(16) A este tipo de recursos nos referimos siempre a lo largo del texto.

(17) Una tipología de recursos intangibles se encuentra en FERNÁNDEZ, E., *et alii* (1998).

(18) Esto conduce, con carácter general, a la selección de objetivos a un plazo demasiado corto y de carácter marcadamente cuantitativo (impidiendo a la empresa crear una ventaja competitiva verdaderamente sostenible y conduciendo a una línea de pensamiento basada en los pronósticos, en lugar de en los proyectos), y a la reducción de la flexibilidad empresarial, dado que no siempre es posible adquirir los recursos en el momento en que se precisan (HAYES, 1985).

(19) Los orígenes en Toyota de este nuevo enfoque de gestión de la producción se describen en CUSUMANO (1988) y WOMACK *et al.* (1990). La industria del automóvil, en la que se inició la producción en masa, se ha convertido en el principal exponente de la nueva era de la producción ajustada. Sin embargo, a pesar de sus orígenes en el sector automovilístico, las técnicas de producción ajustada ya se están aplicando en diferentes industrias americanas y europeas, abriéndose en este punto el interrogante sobre la posibilidad de que esta nueva forma de producción flexible y eficiente suplante, a nivel mundial (en todos los sectores industriales), tanto a la producción artesanal como a la producción en masa, constituyéndose en el siglo XXI como paradigma de la nueva organización empresarial.

(20) Para un análisis detallado del sistema *kanban*, véase MONDEN (1983), HALL (1987) y OHNO (1988).

(21) Para un análisis exhaustivo del funcionamiento del sistema SMED, véase SHINGO (1985).

(22) Para un análisis en detalle del concepto y las técnicas de control de calidad total, véase ISHIKAWA (1987), CROSBY (1979), DEMING (1986), GITLOW y GITLOW (1987), JURAN (1979) y FEIGENBAUM (1983).

(23) Los instrumentos operativos pueden encontrarse en SHINGO (1986, 1989), MONDEN (1983), OHNO (1988) y SUZAKI (1987), entre otros.

BIBLIOGRAFÍA

AAKER, D. A. (1989), «Managing assets and skills: the key to a sustainable competitive advantage», *California Management Review*, vol. 31, n.º 2, págs. 91-106.

ADAM, E. E. A., y EBERT, R. J. (1991), *Production and Operations Management*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.

ADAM, E. E., y SWAMIDASS, P. M. (1989), «Assessing operations management from a strategic perspective», *Journal of Management*, vol. 14, n.º 2, págs. 181-203.

AMIT, R., y SCHOEMAKER, P. (1993), «Strategic assets and organizational rent», *Strategic Management Journal*, vol. 14, n.º 1, enero, págs. 33-46.

ANDERSON, J. C.; CLEVELAND, G., y SCHROEDER, R. G. (1989), «Operations strategy: a literature review», *Journal of Operations Management*, vol. 8, n.º 2, páginas 1-26.

ANDERSON, J. C.; SCHROEDER, R. G., y CLEVELAND, G. (1991), «The process of manufacturing strategy: some empirical observations and conclusions», *International Journal of Operations & Production Management*, vol. 11, n.º 3, págs. 86-110.

ANDREWS, K. R. (1971), *The Concept of Corporate Strategy*, Irwin, Homewood

AVELLA, L.; FERNÁNDEZ, E., y VÁZQUEZ, C. (1996a), «Clasificación de las estrategias de fabricación de las grandes empresas industriales españolas», *Economía Industrial*, n.º 311, págs. 77-92.

— (1996b), «Objetivos y políticas de fabricación de las grandes empresas industriales españolas: una comparación a nivel internacional», *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 2, n.º 2, págs. 77-99.

— (1998), «Taxonomy of the manufacturing strategies of large Spanish industrial companies», *International Journal of Production Research*, vol. 36, n.º 11, páginas 3113-3134.

— (1999a), «The large Spanish industrial company: strategies of the most competitive factories», *Omega. International Journal of Management Science* (en prensa).

— (1999b), «La gran empresa industrial española: análisis de la relación entre las capacidades de fabricación y la competitividad empresarial», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, aceptado y pendiente de publicación.

BANKS, R. Y., y WHEELWRIGHT, S. C. (1979), «Operations versus strategy —trading tomorrow for today», *Harvard Business Review*, mayo-junio, págs. 112-120.

BESSANT, J.; CAFFYN, S.; GILBERT, J.; HARDING, R., y WEBB, S. (1994), «Rediscovering continuous improvement», *Technovation*, volumen 14, págs. 17-29.

BERRY, W. L., y HILL, T. (1992), «Linking systems to strategy», *International Journal of Operation & Production Management*, volumen 12, n.º 10, págs. 3-15.

BOWER, J. L., y DOZ, Y. (1979), «Strategy formulation: a social and political process», en C. W. HOFER y D. SCHENDEL (eds.), *Strategic Management: A New View of Business Policy and Planning*, Little Brown, Boston.

BOWER, J. L., y HOUT, T. M. (1988), «Fast-cycle capability for competitive power», *Harvard Business Review*, noviembre-diciembre, págs. 110-118.

BOZARTH, C. C. (1992), «A conceptual model of manufacturing focus», *International Journal of Operations & Production Management*, vol. 13, n.º 1, págs. 81-92.

BRUTON, G. D.; KEELS, J., y SHOOK, C. L. (1996), «Downsizing the firm: answering the strategic questions», *Academy of Management Executive*, vol. 10, n.º 2, páginas 38-44.

BUFFA, E. S. (1976), *Operations Management*, John Wiley, Nueva York.

— (1984), *Meeting the Competitive Challenge*, Irwin, Homewood.

BURNS, T., y STALKER, G. M. (1961), *The Management of Innovation*, Tavistock Publications, Londres.

BURT, D. N. (1989), «Managing suppliers up to speed», *Harvard Business Review*, julio-agosto, págs. 127-135.

CARTER, D. E., y BAKER, B. S. (1992), *Concurrent Engineering*, Addison-Wesley, Nueva York.

CAMP, R. C. (1989), *Benchmarking: the Search for Industry Best Practices that Lead to Superior Perfomance*, ASQC Press, Milwaukee.

CHASE, R. B., y AQUILANO, N. J. (1992), *Production & Operations Management*. Irwin, Homewood.

CHASE, R. B., y ERIKSON, W. J. (1988), «The service factory», *Academy of Management Executive,* vol. 2, n.º 3, páginas 191-196.

CHASE, R. B., y GARVIN, D. A. (1989), «The service factory», *Harvard Business Review*, julio-agosto, págs. 61-69.

CLARK, K. B., y WHEELWRIGHT, S. C. (1993), *Managing New Product and Process Development*, Free Press, Nueva York.

CLEVELAND, G.; SCHROEDER, R. G., y ANDERSON, J. C. (1989), «A theory of production competence», *Decision Sciences*, volumen 20, págs. 655-668.

COLLIS, D. J., y MONTGOMERY, C. A. (1995), «Competing on resources: strategy in the 1990s», *Harvard Business Review*, julio-agosto, págs. 111-127.

CORBETT, C., y WASSENHOVE, L. V. (1993), «Trade-offs? What trade-offs? Competence and competitiveness in manufacturing strategy», *California Management Review*, vol. 35, n.º 2, págs. 107-122.

CORSTEN, H., y WILL, T. (1993), «Reflections on competitive strategy and its impact on modern production concepts», *Management International Review*, vol. 33, n.º 4, páginas 315-334.

CROSBY, P. B. (1979), *Quality is Free*, McGraw-Hill, Nueva York.

CUERVO, A. (1993), «El papel de la empresa en la competitividad», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 56, págs. 363-378.

CUSUMANO, M. A. (1988), «Manufacturing innovations: lessons from the Japanese auto industry», *Sloan Management Review*, otoño, págs. 29-39.

— (1994), «The limits of lean», *Sloan Management Review*, primavera, páginas 27-34.

DE MEYER, A. (1992), «An empirical investigation of manufacturing strategies in European industry», en C. A. VOSS (ed.), *Manufacturing Strategy. Process and Content,* Chapman & Hall, Londres.

DE MEYER, A. y WITTENBERG-COX, A. (1992), *Creating product value*, Financial Times/ Pitmam, Londres.

DE MEYER, A.; NAKANE, J.; MILLER, J. G., y FERDOWS, K. (1989), «Flexibility: the next competitive battle. The Manufacturing Futures Survey», *Strategic Management Journal*, vol. 10, págs. 135-144.

DEMING, W. E. (1986), *Out of the Crisis*, MIT Center for Advanced Engineering Study, Cambridge.

DEMSETZ, H. (1991), «The theory of the firm revisited», en O. E. WILLIAMSON y WINTER, S. (eds.), *The Nature of the Firm*, Oxford University Press, Nueva York.

DILWORTH, J. B. (1992), *Operations Management*, McGraw-Hill, Nueva York.

DOMÍNGUEZ MACHUCA, J. A. (coord.) (1995a), *Dirección de operaciones. Aspectos tácticos y operativos en la producción y los servicios*, McGraw-Hill, Madrid.

— (coord.) (1995b), *Dirección de operaciones. Aspectos estratégicos en la producción y en los servicios*, McGraw-Hill, Madrid.

EDMONDSON, H. E., y WHEELWRIGHT, S. C. (1989), «Outstanding manufacturing in the coming decade», *California Management Review*, vol. 31, n.º 4, págs. 70-90.

FAHEY, L., y CHRISTENSEN, M. K. (1986), «Evaluating the research of strategy content», *Journal of Management*, vol. 12, n.º 2, páginas 167-183.

FEIGENBAUM, A. V. (1983), *Total Quality Control*, McGraw-Hill, Nueva York

FERDOWS, K., y DE MEYER, A. (1990), «Lasting improvements in manufacturing performance: in search of a new theory», *Journal of Operations Management*, volumen 9, n.º 2, págs. 168-184.

FERDOWS, K.; MILLER, J. G.; NAKANE, J., y VOLLMANN, T. E. (1986), «Evolving global manufacturing strategies: projections into the 1990's», en B. TWISS (ed.), *Operations Management in the 1990's,* MCB, University Press, Bradford.

FERNÁNDEZ, E. (1993), *Dirección de la producción I. Fundamentos estratégicos*, Civitas, Madrid.

— (1996): *Innovación, tecnológica y alianzas estratégicas*, Civitas, Madrid.

FERNÁNDEZ, E., y VÁZQUEZ, C. (1994), *Dirección de la producción II. Modelos operativos*, Civitas, Madrid.

FERNÁNDEZ, E.; MONTES, J. M., y VÁZQUEZ, C. (1997), «La teoría de la ventaja competitiva basada en los recursos: síntesis y estructura conceptual», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 6, n.º 2, págs. 11-31.

FERNÁNDEZ, E.; MONTES, J. M., y VÁZQUEZ, C. (1998), «Tipología e implicaciones estratégicas de los recursos intangibles. Un enfoque basado en la teoría de los recursos», *Revista Asturiana de Economía*, número 11, págs. 159-183.

FERNÁNDEZ, Z. (1993), «La organización interna como ventaja competitiva para la empresa», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 56, págs. 178-193.

FERNÁNDEZ, Z., y SUÁREZ, I. (1996), «La estrategia de la empresa desde una perspectiva basada en los recursos», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, n.º 3, págs. 73-92.

FINE, C. H., y HAX, A. C. (1985), «Manufacturing strategy: a methodology and an illustration», *Interfaces*, vol. 15, n.º 6, páginas 28-46.

FRANCIS, R. L.; MCGINNIS, L. F., y WHITE, J. A. (1992), *Facility Layout and Location: an Analytical Approach*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.

GARCÍA, J. M. (1995): «La subcontratación: hacia delante, ¿con marcha atrás?», *Alta Dirección*, n.º 182, págs. 291-310.

GARVIN, D. A. (1983), «Quality on the line», *Harvard Business Review*, septiembre-octubre, págs. 65-75.

— (1984), «What does product quality really mean?», *Sloan Management Review*, volumen 26, n.º 1, otoño, págs. 25-43.

— (1993), «Manufacturing strategic planning», *California Management Review*, volumen 35, n.º 4, págs. 85-106.

GENEEN, H., y MOSCOW, A. (1984), *Managing*, Doubleday & Company, Nueva York

GHEMAWAT, P. (1986), «Sustainable advantage», *Harvard Business Review*, septiembre-octubre, págs. 53-58.

— (1991), *Commitment: the Dynamics of Strategy*, Free Press, Nueva York.

GITLOW, H. S., y GITLOW, S. J. (1987), *The Deming Guide to Quality and Competitive Position*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.

GOLDHAR, J. E., y JELINEK, M. (1983), «Plans for economies of scope», *Harvard Business Review*, marzo-abril, págs.75-81.

GOLDRATT, E. M. (1990), *What is this Thing Called Theory of Constraints*, North River Press, Nueva York.

GOLDRATT, E. M., y COX, J. (1984), *The Goal*, North River Press, Nueva York.

GRANT, R. M. (1991), «The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation», *California Management Review*, vol. 33, n.º 3, páginas 114-135.

— (1995), *Contemporary Strategy Analysis*, Blackwell, Londres.

— (1996), «Prospering in dynamically-competitive environments: organizational capability as knowledge integration», *Organization Science*, julio-agosto, páginas 375-387.

GROFF, G. K., y ST. JOHN, C. H. (1990), «Fundamentals for developing manufacturing strategy», en B. V. DEAN y J. C. CASSIDY (eds.), *Strategic Management Methods and Studies*, Elsevier Science Publishers B. V., North-Holland.

GUDNASON, C. H., y RIIS, J. (1984), «Manufacturing strategy», *Omega. International Journal of Management Science*, vol. 12, número 6, págs. 547-555.

HAAS, E. A. (1987), «Breakthrough manufacturing», *Harvard Business Review*, marzo-abril, págs. 75-81.

HALL, R. W. (1987), *Attaining Manufacturing Excellence*, Dow Jones-Irwin, Homewood.

HALL, R. (1992): «The strategic analysis of intangible resources», *Strategic Management Journal*, vol. 13, págs. 135-144.

HAMEL, G., y PRAHALAD, C. K. (1994), *Competing for the Future*, Harvard Business School Press, Cambridge.

HAMMER, M., y CHAMPY, J. (1993), *Reengineering the Corporation*, Harper Business, Nueva York.

HAUSER, J. R., y CLAUSING, D. (1988), «The house of quality», *Harvard Business Review*, mayo-junio, págs. 62-73.

HAX, A. C., y MAJLUF, N. S. (1984), «The corporate strategic planning process», *Interfaces*, vol. 14, n.º 1, enero-febrero, páginas 47-60.

— (1988), «The concept of strategy and the strategy formation process», *Interfaces*, volumen 18, n.º 3, mayo-junio, páginas 99-109.

— (1991), *The Strategy Concept and Process*, Prentice Hall, Englewood Cliffs.

HAYES, R. H. (1985), «Strategic planning -Forward in reverse», *Harvard Business Review*, noviembre-diciembre, páginas 111-119.

HAYES, R. H., y SCHMENNER, R. W. (1977), «How should you organize manufacturing?», *Harvard Business Review*, volumen 55, n.º 1, págs. 105-119.

HAYES, R. H., y WHEELWRIGHT, S. C. (1984), *Restoring Our Competitive Edge*, John Wiley, Nueva York.

HAYES, R. H.; WHEELWRIGHT, S. C., y CLARK, K. B. (1988), *Dynamic Manufacturing*, Free Press, Nueva York.

HEIZER, J., y RENDER, B. (1988), *Production and Operations Management*, Allyn and Bacon, Boston.

HILL, C. W. L., y JONES, G. R. (1995), *Strategic Management. An Integrated Approach*, McGraw-Hill, Nueva York.

HILL, T. J. (1989), *Manufacturing Strategy. Text and Cases*, Irwin, Homewood.

HILL, T. J., y DUKE-WOOLLEY, M. G. (1983), «Progression or regression in facilities focus», *Strategic Management Journal*, volumen 4, págs. 109-121.

HOFER, C. W. (1975), «Towards a contingency theory of strategy», *Academy of Management Journal*, vol. 18, n.º 4, diciembre, págs. 784-810.

HOFER, C. W., y SCHENDEL, D. (1978): *Strategy Formulation: Analytical Concepts*, West Publishing Co., St. Paul, Minnesota.

HUFF, A., y REGER, R. (1987), «A review of strategic process research», *Journal of Management*, vol. 13, n.º 2, páginas 211-236.

HUGE, E. C., y ANDERSON, A. D. (1988), *The Spirit of Manufacturing Excellence*, Dow-Jones-Irwin, Homewood.

HYER, N. L. (1984), «The potential of group technology for U.S. manufacturing», *Journal of Operations Management*, volumen 4, n.º 3, págs. 183-202.

IMAI, M. (1986), *Kaizen: the Key to Japan's Competitive Success*, Random House, Nueva York.

INSEAD (1994), «1994 manufacturing futures survey», *Working paper*, INSEAD Press, Fontainebleau.

ISHIKAWA, K. (1987), *What is Total Quality Control? –The Japanese Way*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.

ITAMI, H., y ROEHL, T. W. (1987), *Mobilizing Invisible Assets*, Harvard University Press, Cambridge.

JURAN, J. M. (1979), *Quality Control Handbook*, McGraw-Hill, Nueva York.

KOTHA, S., y ORNE, D. (1989), «Generic manufacturing strategies: a conceptual synthesis», *Strategic Management Journal*, volumen 10, págs. 211-231.

KRAFCIK, J. F. (1988), «Triumph of the lean production system», *Sloan Management Review*, otoño, págs. 41-52.

LEONARD-BARTON, D. (1992): «The factory as a learning laboratory», *Sloan Management Review*, otoño, págs. 23-38.

LEONG, G. K.; SNYDER, D. L., y WARD, P. T. (1990), «Research in the process and content of manufacturing strategy», *Omega. International Journal of Management Science*, vol. 18, n.º 2, páginas 109-122.

LEVITT, T. (1983), «The globalization of markets», *Harvard Business Review*, mayo-junio, págs. 92-102.

MACCORMACK, D.; NEWMAN, L. J., y ROSENFIELD, D. B. (1994), «The new dynamics of global manufacturing site location», *Sloan Management Review*, primavera, páginas 69-80.

MARUCHECK, A.; PANNESI, R., y ANDERSON, C. (1990), «An exploratory study of the manufacturing strategy process in practice», *Journal of Operations Management*, volumen 9, n.º 1, págs. 101-123.

MAYER, R. J., y MOORE, J. (1983), «Applying manufacturing strategy concepts to practice», *Operations Management Review*, otoño, págs. 23-28.

MCGRATH, M. E., y HOOLE, R. W. (1992), «Manufacturing's new economies of scale», *Harvard Business Review*, mayo-junio, páginas 94-102.

MEAL, H. C. (1984): «Putting production decisions where they belong», *Harvard Business Review*, marzo-abril, págs. 102-111.

MEREDITH, J. (1987), «The strategic advantages of new manufacturing technologies for small firms», *Strategic Management Journal*, vol. 8, págs. 249-258.

MILLER, J. G.; DE MEYER, A., y NAKANE, J. (1992), *Benchmarking Global Manufacturing*, Irwin, Homewood.

MILLER, J. G., y HAYSLIP, W. (1989), «Implementing manufacturing strategic planning», *Planning Review*, julio-agosto, páginas 22-27.

MILLER, J. G., y ROTH, A. V. (1988), «Manufacturing strategies: executive summary of the 1988 North American Manufacturing Futures Survey», *Operations Management Review*, vol. 6, n.º 1, págs. 8-20.

— (1994), «A taxonomy of manufacturing strategies», *Management Science*, volumen 40, n.º 3, marzo, págs. 285-304.

MILTENBURG, J. (1995), *Manufacturing Strategy*, Productivity Press, Portland, Oregon.

MINOR, E. D.; HENSLEY, R. L., y WOOD, D. R. (1994), «A review of empirical manufacturing strategy studies», *International Journal of Operations & Production Management*, vol. 14, n.º 1, págs. 5-25.

MONDEN, Y. (1983), *Toyota Production System. Practical Approach to Production Management*, Industrial Engineering and Management Press, Atlanta.

NAKANE, J. (1986), «Manufacturing futures survey in Japan. A comparative survey 1983-1986», *Systems Science Institute, Waseda University*, mayo, Tokio.

NEIBEL, B. W. (1982), *Motion and Time Study*, Irwin, Homewood.

OHNO, T. (1988), *Toyota Production System: Beyond Large-scale Production*, Productivity Press, Cambridge.

PORTER, M. E. (1980), *Competitive Strategy*, Free Press, Nueva York.

— (1985), *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Perfomance*, Free Press, Nueva York.

QUINN, J. B. (1992), *Intelligent Enterprise*, Free Press, Nueva York.

QUINN, J. B., y HILLMER, F. G. (1994), «Strategic outsourcing», *Sloan Management Review*, primavera, págs. 43-55.

ROBINSON, R. D. (1997), *The Empowerment Cookbook. Action Plans for Creating, Sustaining or Refocusing Empowered*, MacGraw-Hill, Nueva York.

ROMANO, J. D. (1983), «Operations strategy», en ALBERT, K. J. (ed.): *Strategic Management,* McGraw Hill, Nueva York.

ROTH, A. V., y MILLER, J. G. (1990), «Manufacturing strategy, manufacturing strenght, managerial success, and economic outcomes», en J. E. ETTLIE, M. C. BURSTEIN y A. FIEGENBAUM (eds.), *Manufacturing Strategy,* Kluwer Academic Publishers, Boston.

RUWE, D. M., y SKINNER, W. (1987), «Reviving a rust belt factory», *Harvard Business Review*, mayo-junio, págs. 70-76.

SCHMENNER, R. W. (1979), «Look beyond the obvious in plant location», *Harvard Business Review*, enero-febrero, páginas 126-132.

— (1982), «Multiplant manufacturing strategies among the Fortune 500», *Journal of Operations Management*, febrero, páginas 77-86.

— (1983), «Every factory has a life cycle», *Harvard Business Review*, marzo-abril, páginas 121-129.

— (1987), *Production/Operations Management*, Science Research Associates, Chicago.

SCHOEMAKER, P. J. H. (1992), «How to link strategic vision to core capabilities», *Sloan Management Review*, vol. 34, otoño, páginas 67-81.

SCHONBERGER, R. J. (1986): *World Class Manufacturing*, Free Press, Nueva York.

SCHROEDER, R. G. (1981), *Operations Management*, McGraw-Hill, Nueva York.

— (1984), «Operations strategy: missing link in corporate planning?», *Management Review*, agosto, vol. 73, n.º 8, páginas 20-23.

SCHROEDER, R. G.; ANDERSON, J. C., y CLEVELAND, G. (1986), «The content of manufacturing strategy: an empirical study», *Journal of Operations Management*, volumen 6, n.º 4, págs. 405-415.

SCHROEDER, R. G., y LAHR, T. N. (1990), «Development of manufacturing strategy: a proven process», en J. E. ETTLIE, M. C. BURSTEIN y A. FIEGENBAUM (eds.), *Manufacturing Strategy*, Kluwer Academic Publishers, Boston.

SHAPIRO, B. P. (1977), «Can marketing and manufacturing coexist?», *Harvard Business Review*, septiembre-octubre, páginas 104-114.

SHINGO, S. (1985), *A Revolution in Manufacturing. The SMED System*, Productivity Press, Stamford.

— (1986), *Zero Quality Control: Source Inspection and the Poka-Yoke System*, Productivity Press, Stamford.

— (1989), *A Study of the Toyota Production System from an Industrial Engineering Viewpoint*, Productivity Press, Stamford.

SKINNER, W. (1969), «Manufacturing -missing link in corporate strategy», *Harvard Business Review*, mayo-junio, páginas 136-145.

— (1974), «The focused factory», *Harvard Business Review*, mayo-junio, páginas 113-121.

— (1978), *Manufacturing in the Corporate Strategy*, John Wiley, Nueva York.

— (1986), «The productivity paradox», *Harvard Business Review*, julio-agosto, páginas 55-59.

— (1987), «A strategy for competitive manufacturing», *Management Review*, agosto, págs. 54-56.

SPENDER, J. C. (1992), «Limits to learning from the west: How western management advice may prove limited in Eastern Europe», *International Executive,* vol. 34, número 5, septiembre-octubre, páginas 389-410.

ST JOHN, C. H. (1986), «Manufacturing strategy: a review and bibliography», *Operations Management Review*, vol. 4, n.º 4, verano, págs. 26-32.

STALK, G. (1988), «Time -the next source of competitive advantage», *Harvard Business Review*, julio-agosto, págs. 41-51.

STALK, G., y HOUT, T. (1990), *Competing Against Time*, Free Press, Nueva York.

STARR, M. K. (1972), *Production Management,* Prentice-Hall, Englewood Cliffs.

STEVENSON, W. J. (1990), *Production/Operations Management*, Irwin, Homewood.

STOBAUGH, R., y TELESIO, P. (1983), «Match manufacturing policies and product strategy», *Harvard Business Review*, marzo-abril, págs. 113-120.

STONEBRAKER, P. W., y LEONG, G. K. (1994), *Operations Strategy. Focusing Competitive Excellence*, Allyn and Bacon, USA.

STUART, M.; MULLINS, E., y DREW, E. (1996): «Statistical quality control and improvement», *European Journal of Operational Research*, n.º 88, págs. 203-214.

STUCKEY, J., y WHITE, D. (1993), «When and when not to vertically integrate», *Sloan Management Review*, primavera, páginas 71-83.

SUZAKI, K. (1987), *The New Manufacturing Challenge: Techniques for Continuous Improvement*, Free Press, Nueva York.

SWAMIDASS, P. M., y NEWELL, W. T. (1987), «Manufacturing strategy, environmental uncertainty and performance: a path analytic model», *Management Science*, volumen 33, n.º 4, págs. 509-524.

TAGUCHI, G., y CLAUSING, D. (1990), «Robust quality», *Harvard Business Review*, enero-febrero, págs. 65-75.

TAKEUCHI, H., y NONAKA, I. (1986), «The new product development game», *Harvard Business Review*, enero-febrero, páginas 137-146.

THOMPSON, A. A., y STRICKLAND, A. J. (1992), *Strategic Management: Concepts and Cases*, Irwin, Homewood.

TUNC, E. A., y GUPTA, J. N. (1993), «Is time a competitive weapon among manufacturing firms?», *International Journal of Operations & Production Management,* volumen 13, n.º 3, págs. 4-12.

UMBLE, M. M., y SRIKANTH, M. L. (1990), *Synchronous Manufacturing*, South-Western, Cincinnati.

UPTON, D. M. (1994), «The management of manufacturing flexibility», *California Management Review*, vol. 36, n.º 2, invierno, págs. 72-89.

UTTERBACK, J. M. (1994), *Mastering the Dynamics of Innovation*, Harvard Business School Press, Cambridge.

VALENTINO, D., y CHRIST, B. (1990), «Time-based management creates competitive advantage», *Planning Review*, noviembre-diciembre, págs. 8-11.

VENTURA, J. (1994), *Análisis competitivo de la empresa: un enfoque estratégico*, Civitas, Madrid.

VOLLMANN, T. E.; BERRY, W. L., y WHYBARK, D. C. (1988), *Manufacturing Planning and Control Systems*, Irwin, Homewood.

VOSS, C. A. (1984), «Production/operations management — a key discipline and area for research», *Omega. International Journal of Management Science*, vol. 12, número 3, págs. 309-319.

WARD, P.; LEONG, G. K., y SNYDER, D. L. (1990), «Manufacturing strategy: an overview of current process and content models», en J. E. ETTLIE, M. C. BURSTEIN y A. FIEGENBAUM (eds.), *Manufacturing Strategy,* Kluwer Academic Publishers, Boston.

WHEELEN, T. L., y HUNGER, H. D. (1983), *Strategic Management*, Addison Wesley, Reading.

WHEELWRIGHT, S. C. (1978), «Reflecting corporate strategy in manufacturing decisions», *Business Horizons*, vol. 21, n.º 1, febrero, págs. 57-66.

— (1981), «Japan –Where operations really are strategic», *Harvard Business Review*, julio-agosto, págs. 67-74.

— (1984), «Manufacturing strategy: defining the missing link», *Strategic Management Journal*, vol. 5, enero-marzo, páginas 77-91.

WOMACK, J. P.; JONES, D. T., y ROOS, D. (1990), *The Machine that Changed the World*, Rawson Associates, Nueva York.

ZAHRA, S. A., y DAS, S. R. (1993), «Building competitive advantage on manufacturing resources», *Long Range Planning*, volumen 26, n.º 2, págs. 90-100.

Resumen

La producción ha dejado de ser considerada como una función meramente técnica centrada en el logro de la máxima eficiencia, pasando a convertirse en un elemento fundamental de la estrategia competitiva. El presente artículo describe el proceso y el contenido de la planificación de la estrategia de producción, analizando con detenimiento tanto el modelo jerárquico como el modelo basado en los recursos. Dado que la integración de las cuestiones relacionadas con el proceso y el contenido conducen a dos planteamientos estratégicos alternativos, se analizan, asimismo, las estrategias de producción asociadas: la focalización de la producción y la producción ajustada.

Palabras clave: Proceso de planificación de la estrategia de producción, focalización de la producción, producción ajustada, objetivos y políticas de producción.

Abstract

Production has ceased to be considered as a merely technical function focused on achieving maximum efficiency and has now become a basic aspect of competitive strategy. This article describes the process and the content of production strategy planning and conducts a comprehensive analysis both of the hierarchic model and of the resource-based model. Since integration of the questions connected with the process and the content lead to two alternative strategic approaches, we also analyze the associate production strategies: production focalization and adjusted production.

Key words: production strategy planning process, production focalization, adjusted production, production objectives and policies.

JEL classification: M11.

PROCESO DE PLANIFICACIÓN Y CONTENIDO DE LAS ESTRATEGIAS DE PRODUCCIÓN DE LAS GRANDES EMPRESAS INDUSTRIALES ESPAÑOLAS

Lucía AVELLA
Esteban FERNÁNDEZ
Camilo J. VÁZQUEZ

A continuación se presentan algunos de los resultados del análisis de la experiencia de la gran empresa industrial española en la década de los años noventa en relación con la planificación de la estrategia de producción. Estos datos forman parte de una investigación centrada en el estudio de la gestión estratégica de la producción en las grandes empresas industriales españolas, con el fin de analizar la creciente importancia de esta función como elemento determinante del éxito competitivo de aquéllas.

La base de datos utilizada en esta investigación está integrada por la información de un cuestionario postal dirigido a las empresas industriales instaladas en España. El universo de estudio está integrado por el conjunto de empresas industriales nacionales o extranjeras que realizan su actividad productiva en España, y que en el ejercicio 1994 (período de referencia de esta investigación) tenían más de 200 trabajadores, de acuerdo con el listado de la consultora Duns&Bradstreet International; el tamaño total de la población objetivo es de 1.104 empresas.

El cuestionario ha sido diseñado tomando como referencia una encuesta internacional relativa a las estrategias de fabricación de grandes empresas manufactureras, realizada desde 1983, y con carácter anual, como base del proyecto de investigación denominado «Global Manufacturing Futures Survey Project» (GMSFP). Este proyecto es llevado a cabo de forma conjunta por las universidades de Boston (USA), Waseda-Tokyo (Japón) e INSEAD (Francia), cada una de las cuales gestiona el envío de las encuestas a empresas industriales de Estados Unidos, Asia y Europa, respectivamente. En concreto, la encuesta definitiva utilizada en el presente trabajo ha sido rediseñada y adaptada a las características específicas de las empresas industriales españolas a partir de: *a)* la encuesta que el INSEAD ha utilizado durante el año 1994 como base del «European Manufacturing Futures Survey Project» (INSEAD, 1994), y *b)* la encuesta suministrada de enero a junio de 1990 por el GMFSP a una muestra de 500 empresas (Miller *et al.* 1992).

La investigación ha sido iniciada en mayo de 1995 con el diseño del cuestionario; éste comprende 175 ítems organizados en tres secciones: *a)* perfil o identificación de la empresa; *b)* estrategia competitiva, y *c)* fortalezas competitivas, objetivos y políticas de producción. Con el fin de poner a prueba la viabilidad de la encuesta diseñada, se llevó a cabo durante el mes de julio de 1995 un *pre-test* en una muestra reducida de empresas industriales asturianas; en septiembre, se envió el cuestionario definitivo a todas las empresas integrantes de la población objetivo o universo de estudio. Los cuestionarios han sido enviados al domicilio social en España de cada una de las empresas incluidas en la muestra, y han sido dirigidos a un directivo de la misma, con el fin de que éste solicitase su cumplimentación a los directores de producción o de operaciones. Durante todo el mes de noviembre se realizó el seguimiento de la situación en que se encontraban las encuestas enviadas, estableciéndose el 31 de enero de 1996 como fecha límite para la recepción de las encuestas e inicio del tratamiento de la información. Durante el mes de febrero de 1996 se realizó una revisión pormenorizada de las encuestas recibidas, que ocasionó el rechazo de varias de ellas por aportar información incompleta o inconsistente con los objetivos de la investigación. Tras esta depuración de los cuestionarios recibidos, se creó una base de datos integrada por la información relativa a 114 encuestas válidas (1). El cuadro n.º 1 recoge la ficha técnica de la investigación (2).

Pasamos a comentar algunos de los resultados obtenidos en relación con: 1) el perfil de las empresas industriales respecto a las actividades productivas; 2) el enfoque

CUADRO N.º 1

FICHA TÉCNICA DE LA INVESTIGACIÓN

Características	*Encuesta*
Universo, población objetivo o población de referencia	Empresas industriales con más de 200 trabajadores. N=1.104 empresas
Ámbito geográfico	Todo el territorio español
Referencia temporal	Anual = Ejercicio 1994
Tamaño muestral	114 encuestas válidas
Error muestral	± 8,9 por 100
Nivel de confianza	95,5 por 100
Fecha de realización del trabajo de campo	4 de julio de 1995 - 31 de enero de 1996
Perfil del encuestado	Director de producción o de operaciones/otros directivos corporativos o de fábrica

utilizado para la planificación de las estrategias de producción; 3) el contenido de tales estrategias, es decir, las principales fortalezas, objetivos y políticas de producción de las empresas analizadas, así como su comparación con otras empresas europeas y americanas, y 4) la clasificación de las empresas en función de sus fortalezas de producción.

1. Perfil productivo de las empresas analizadas

En relación con el número de fábricas que las empresas analizadas poseen en España, se observa una concentración de la fabricación en uno o dos centros de producción, en lugar de llevar a cabo una dispersión de su actividad en un número elevado de instalaciones. De hecho, casi el 90 por 100 de las empresas que componen la muestra mantiene una o dos fábricas en territorio español; el resto posee entre tres y diez instalaciones productivas. Por otro lado, casi el 60 por 100 de las empresas analizadas se dedica a la transformación de productos industriales, predominando un elevado nivel de estandarización de los productos y de los procesos productivos utilizados en su obtención. Además, los materiales realizan la mayor contribución relativa en los costes totales, representando casi el 60 por 100 de estos costes; mientras, los costes de la mano de obra directa suponen el 19,5 por 100, los costes generales el 18 por 100 y la energía el 6,5 por 100.

2. Planificación de las estrategias de producción

Respecto a la estrategia competitiva, la mitad de las empresas que integran la base de datos afirma competir en costes y la otra mitad en diferenciación.

Asimismo, se observó que en casi la mitad de las empresas analizadas, únicamente la dirección (ya sea alta dirección o directivos intermedios) posee información acerca de la estrategia competitiva; sin embargo, en algo más de la cuarta parte de las empresas observadas, algunos de los trabajadores poseen también esta información. En consecuencia, es posible afirmar que en las empresas analizadas se mantiene un cierto grado de descentralización de la información. Este dato resulta de especial interés en la medida en que cuanto mayor sea la descentralización de la información relativa a la estrategia competitiva perseguida, mayor podrá ser la participación del personal (incluidos los directivos y trabajadores de producción) en la implementación y logro de la misma.

En el 90 por 100 de los casos analizados, el departamento de producción participa tanto en la formulación como en la implementación de la estrategia competitiva de la empresa. Pese a que únicamente en un número muy reducido de empresas la actividad productiva desempeña un papel clave en la planificación y puesta en práctica de la estrategia competitiva, su participación es similar a la del resto de áreas funcionales. En consecuencia, parece deducirse que los departamentos de producción de las empresas analizadas están dejando de ser relegados a un plano secundario en la planificación estratégica, si bien la principal ventaja competitiva de estas empresas no deriva de la superioridad de sus sistemas productivos.

En el 95 por 100 de las empresas se establecen objetivos estratégicos de fabricación explícitos, y en la inmensa mayoría de los casos estos objetivos están escritos o escritos en parte; en general, los objetivos de fabricación son formulados con periodicidad anual. Además, en más de la mitad de las empresas que poseen una estrategia de fabricación definida y formalizada, la formulación de tal estrategia recae fundamentalmente en la alta dirección y, en consecuencia, los directivos y el personal de producción no participan en el establecimiento

de los objetivos que deben perseguir. A la vista de estos resultados, es posible afirmar que, con carácter general, las empresas analizadas poseen una estrategia de fabricación que se materializa en un conjunto de objetivos concretos y explícitos que presentan un elevado grado de formalización.

3. Fortalezas competitivas, objetivos y políticas de producción

Se solicitó a los encuestados información acerca de los objetivos que mantienen los departamentos de producción respecto al principal producto o familia de productos, destacando dos notas características. En primer lugar, se constata la existencia de una gran diversidad de objetivos de fabricación, que se han agrupado en nueve categorías diferentes, recogidas en el cuadro número 2. En segundo lugar, la mayor parte de las empresas mantiene simultáneamente varios objetivos de producción. Además, casi el 60 por 100 de las empresas persigue la eficiencia productiva y la calidad elevada como objetivos simultáneos de la fabricación del principal producto o familia de productos (bien los dos en exclusiva o junto con otros objetivos). En consecuencia, en más de la mitad de las empresas objeto de estudio la calidad eficiente es un objetivo fundamental de producción.

Por otro lado, se pidió a los encuestados que evaluasen, mediante escalas Likert de 1 a 7, una lista de catorce objetivos de fabricación relacionados con las cinco principales prioridades competitivas de esta área: coste, flexibilidad, calidad, plazos de entrega y servicio. En este sentido, tomando como referencia el ejercicio 1994, se han analizado los objetivos o prioridades de fabricación en relación con tres aspectos: *a)* fortaleza competitiva o ventaja actual (1994) respecto al mejor competidor; *b)* importancia concedida durante los dos años previos (1992-93), y *c)* importancia prevista para los próximos cinco años (1995-99). Esta información ha sido comparada con los datos de otras empresas industriales europeas y americanas analizadas bajo el «Global Manufacturing Futures Survey Project (GMFSP)».

El cuadro n.º 3 muestra las principales fortalezas en producción que presentan en 1994 las empresas españolas, europeas y americanas. En general, estas empresas

CUADRO N.º 2

PRINCIPALES OBJETIVOS DE LOS DEPARTAMENTOS DE PRODUCCIÓN

	Porcentaje de empresas
Coste reducido	76,7
Calidad/Cero defectos	71,8
Volumen: Cumplimiento de los programas de producción/producir las cantidades que requiere el mercado	22,3
Reducción del ciclo de fabricación y entrega	21,4
Flexibilidad y servicio al cliente/capacidad de respuesta	15,5
Otros: seguridad e higiene, calidad del medio ambiente, recursos humanos	6,8
Reducción de existencias	2,9
Mejora continua	2,9
Innovación/diferenciación tecnológica	1,0

CUADRO N.º 3

FORTALEZAS COMPETITIVAS EN PRODUCCIÓN DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS, EUROPEAS Y AMERICANAS DURANTE 1994

Empresas españolas	*Empresas europeas*	*Empresas americanas*
(1) Entregas a tiempo	(1) Productos o calidad fiables	(1) Productos fiables
(2) Entregas rápidas	(2) Productos sin defectos	(2) Productos sin defectos
(3) Productos sin defectos	(3) Productos percibidos por los clientes como de elevada calidad	(3) Entregas a tiempo
(4) Calidad percibida por el cliente	(4) Productos duraderos	(4) Adaptación a los pedidos del cliente
(5) Adaptación de los pedidos al cliente	(5) Entregas rápidas	(5) Entregas rápidas

consideran que mantienen fortalezas competitivas frente a sus mejores competidores en los diferentes objetivos relacionados con la calidad y en los plazos de entrega, así como en la adaptación de los pedidos al cliente. Sin embargo, resulta de interés destacar que el logro de costes reducidos no se encuentra entre las cinco principales fortalezas de fabricación de las empresas analizadas.

Los cuadros n.os 4 y 5 muestran los objetivos de producción de las empresas españolas, europeas y americanas durante los períodos 1992-93 y 1995-99, respectivamente. La calidad, las entregas y, en

CUADRO N.º 4

OBJETIVOS DE PRODUCCIÓN PASADOS DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS, EUROPEAS Y AMERICANAS (1992-1993)

Empresas españolas	*Empresas europeas*	*Empresas americanas*
(1) Productos sin defectos	(1) Productos sin defectos	(1) Productos sin defectos
(2) Entregas rápidas	(2) Entregas a tiempo	(2) Productos fiables
(3) Calidad percibida por el cliente	(3) Productos fiables	(3) Entregas a tiempo
(4) Coste reducido	(4) Calidad percibida por el cliente	(4) Calidad percibida por el cliente
(5) Entregas a tiempo	(5) Entregas rápidas	(5) Coste reducido

CUADRO N.º 5

OBJETIVOS DE PRODUCCIÓN FUTUROS DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS, EUROPEAS Y AMERICANAS (1995-1999)

Empresas españolas	*Empresas europeas*	*Empresas americanas*
(1) Productos sin defectos	(1) Productos sin defectos	(1) Productos sin defectos
(2) Entregas a tiempo	(2) Entregas a tiempo	(2) Entregas a tiempo
(3) Calidad percibida por el cliente	(3) Productos fiables	(3) Productos fiables
(4) Entregas rápidas	(4) Entregas rápidas	(4) Coste reducido
(5) Coste reducido	(5) Coste reducido	(5) Entregas rápidas

CUADRO N.º 6

POLÍTICAS DE PRODUCCIÓN PASADAS DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS, EUROPEAS Y AMERICANAS (1992-1993)

Empresas españolas	*Empresas europeas*	*Empresas americanas*
(1) Mejora continua	(1) Ampliación de la responsabilidad	(1) Mejora continua
(2) Definición de los objetivos de producción	(2) Mejora continua	(2) Equipos plurifuncionales
(3) Reducción del ciclo de fabricación y entrega	(3) Formación de los directivos	(3) Formación de los trabajadores
(4) Trabajo en equipo	(4) Formación de los trabajadores	(4) Desarrollo de una estrategia de fabricación
(5) Mejora de las relaciones entre directivos y trabajadores	(5) Mejora de la calidad de vida en el trabajo	(5) Formación de los directivos
(6) Sistemas de control de la producción e inventarios	(6) Desarrollo de una estrategia de fabricación	(6) Ampliación de la responsabilidad
(7) Expansión de la capacidad de la fábrica	(7) Integración de los sistemas de información entre departamentos	(7) Reconfiguración de la distribución en planta
(8) Gestión de la calidad total	(8) Integración de los sistemas de información de producción	(8) Formación de los supervisores
(9) Integración de los sistemas de información de producción	(9) Desarrollo de nuevas medidas del resultado	(9) Reorganización de la fábrica
(10) Inversiones en plantas, equipos e I+D	(10) Reorganización de la fábrica	(10) Control estadístico de calidad

CUADRO N.º 7

POLÍTICAS DE PRODUCCIÓN FUTURAS DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS, EUROPEAS Y AMERICANAS (1995-1999)

Empresas españolas	*Empresas europeas*	*Empresas americanas*
(1) Gestión de la calidad total	(1) Mejora continua	(1) Formación de los trabajadores
(2) Ampliación de la responsabilidad	(2) Ampliación de la responsabilidad	(2) Mejora continua
(3) Reducción del ciclo de fabricación y entrega	(3) Equipos de trabajo plurifuncionales	(3) Desarrollo de una estrategia de fabricación
(4) Definición de objetivos de producción	(4) Desarrollo de una estrategia de fabricación	(4) Equipos plurifuncionales
(5) Integración de los sistemas de información de producción	(5) Formación de los trabajadores	(5) Ampliación de la responsabilidad
(6) Mejora continua	(6) Integración de los sistemas de información entre departamentos	(6) Integración de los sistemas de información de fabricación
(7) Trabajo en equipo	(7) Formación de los supervisores	(7) Reingeniería
(8) Formación de los trabajadores	(8) Desarrollo de nuevas medidas de resultado	(8) Formación de los directivos
(9) Sistemas de control de la producción e inventarios	(9) Integración de los sistemas de información de fabricación	(9) Integración de los sistemas de información entre departamentos
(10) Cero defectos	(10) Trabajo en equipo	(10) Relaciones con proveedores

menor medida, el coste representan los principales objetivos de producción de las empresas españolas, europeas y americanas durante los años noventa. Fundamentalmente, estas empresas se han centrado a principios de esta década en la fabricación de productos sin defectos (o sea, en el logro de calidad consistente o calidad de conformidad), y se ha concedido escasa importancia a los diferentes objetivos relacionados con la flexibilidad de fabricación y el servicio al cliente; asimismo, las empresas tienen previsto mantener estas prioridades en el futuro.

El cuadro n.º 6 recoge las principales políticas de producción puestas en práctica por las empresas españolas, europeas y americanas durante el período 1992-93. Entre las políticas de producción que han sido prioritarias durante este período, destacan la mejora continua de los procesos de fabricación y la formulación o definición explícita de la estrategia u objetivos de fabricación. Asimismo, se observa un énfasis prioritario en los programas de formación de trabajadores y directivos, así como en la ampliación de la responsabilidad de los trabajadores.

El cuadro n.º 7 muestra las políticas de producción previstas para el período 1995-99 en las empresas españolas, europeas y americanas. La ampliación de la responsabilidad de los trabajadores, la definición o desarrollo de una estrategia de fabricación, la integración de los sistemas de información de producción, así como la mejora continua de los procesos de fabricación actuales, figuran entre las diez políticas prioritarias para el futuro de los fabricantes de los tres grupos señalados. Del mismo modo, se observa que la introducción de las diferentes técnicas de automatización no se encuentra entre las políticas de producción prioritarias en el pasado ni previstas para el futuro por parte de estas empresas. En consecuencia, se constata una cierta negligencia hacia el potencial tecnológico, olvidando en cierto sentido que la tecnología de procesos es, y permanecerá siendo, un elemento clave en la posición competitiva de la empresa. Otras políticas de producción —tales como los programas de gestión de materiales, la reducción del ciclo de fabricación y entrega de los productos, la reducción de los tiempos de preparación de las máquinas, los programas de cero defectos, los círculos de calidad, la gestión de la calidad total, el control estadístico de calidad y el mantenimiento preventivo— tampoco tienen, en general, carácter prioritario en las empresas analizadas, a pesar de que son políticas de producción características de las empresas más competitivas a escala internacional, gracias a la superioridad en fabricación.

4. Clasificación de las empresas en función de sus fortalezas en producción

Tomando como criterio o variable de clasificación las ventajas o fortalezas competitivas que presenta cada empresa en relación con las cinco prioridades competitivas de producción (eficiencia, calidad, flexibilidad, plazos de entrega y servicio), la metodología del análisis *cluster* ha permitido obtener una clasificación de las grandes empresas industriales instaladas en España en tres grupos, cada uno de los

cuales representa una alternativa estratégica de fabricación: fabricantes flexibles centrados en el mercado, fabricantes de calidad a coste reducido y fabricantes centrados en las entregas.

Así pues, es posible interpretar que la flexibilidad, la calidad eficiente y el plazo de entrega constituyen, en definitiva, tres criterios competitivos alternativos. Es decir, las empresas industriales españolas analizadas optan entre, *a)* centrarse en el desarrollo tecnológico y la realización de constantes innovaciones; *b)* fabricar productos de elevada calidad a precios competitivos, y *c)* responder con rapidez a los requerimientos del cliente, concediendo prioridad al servicio y a las entregas.

NOTAS

(1) Es preciso señalar que cuatro empresas han proporcionado datos relativos a dos fábricas y una empresa ha enviado información de tres fábricas; el resto de empresas que han colaborado en esta investigación han cumplimentado una única encuesta debido a que: *a)* sólo poseen una fábrica en España, o *b)* consideran que mantienen estrategias similares en todas las fábricas instaladas en España. Analizando las encuestas de las empresas que cumplimentan dos o más cuestionarios, se observa que cada una de las fábricas está integrada en una unidad estratégica de negocio, con una estrategia competitiva concreta e independiente. Debido a esta razón, y dado que, además, la mayor parte de las empresas cumplimenta un único cuestionario, en este trabajo identificamos (indistintamente) cada encuesta con una fábrica, unidad estratégica de negocio o empresa (siguiendo el mismo criterio adoptado en estudios similares, de carácter internacional). Así pues, se ha obtenido información de 114 fábricas, cada una de las cuales pertenece a una unidad estratégica de negocio o empresa diferente, si bien algunas de ellas forman parte de un mismo grupo o corporación empresarial. En consecuencia, el error muestral es del 8,9 por 100, siendo el nivel de confianza de un 95,5 por 100.

(2) Algunos resultados de esta investigación han sido publicados (o están pendientes de publicación) en AVELLA *et al.* (1996a, 1996b, 1998, 1999a, 1999b).

BIBLIOGRAFÍA

AVELLA, L.; FERNÁNDEZ, E., y VÁZQUEZ, C. (1996a), «Clasificación de las estrategias de fabricación de las grandes empresas industriales españolas», *Economía Industrial*, n.º 311, páginas 77-92.

— (1996b), «Objetivos y políticas de fabricación de las grandes empresas industriales españolas: una comparación a nivel internacional», *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 2, n.º 2, páginas 77-99.

— (1998), «Taxonomy of the manufacturing strategies of large Spanish industrial companies», *International Journal of Production Research*, volumen 36, n.º 11, págs. 3113-3134.

— (1999a), «The large Spanish industrial company: strategies of the most competitive factories», *Omega. International Journal of Management Science*.

— (1999b), «La gran empresa industrial española: análisis de la relación entre las capacidades de fabricación y la competitividad empresarial», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, aceptado y pendiente de publicación.

INSEAD (1994), «1994 Manufacturing futures survey», *Working paper*, INSEAD Press, Fontainebleau.

MILLER, J. G.; DE MEYER, A., y NAKANE, J. (1992), *Benchmarking Global Manufacturing*, Irwin, Homewood.

RECIENTES APORTACIONES DEL *MARKETING* A LA CULTURA CORPORATIVA Y A LA OBTENCIÓN DE VENTAJAS COMPETITIVAS

Laurentino BELLO ACEBRÓN
Yolanda POLO REDONDO
Rodolfo VÁZQUEZ CASIELLES

I. INTRODUCCIÓN

EL papel desarrollado por el *marketing* en las organizaciones no ha permanecido estable a lo largo del tiempo, sino que ha evolucionado notablemente, pasando de centrarse en aspectos muy puntuales de la gestión empresarial a requerir el empleo de modelos de decisión que encierran gran complejidad. Este proceso de cambio se ha producido de forma paralela a la ampliación del ámbito del estudio del *marketing* y como resultado de la interacción con otras disciplinas, como la planificación estratégica o la dirección estratégica; y ha llevado a esta área a tener que someterse a continuos cambios para ser adaptada a las nuevas necesidades del mundo empresarial.

Dichas necesidades han evolucionado de forma paralela a la intensificación de la rivalidad existente en el mercado y a la progresiva sofisticación del resto de herramientas utilizadas para la gestión empresarial. Así, durante la década de los noventa se aprecian cambios importantes en la disciplina de *marketing:* cambios en la estructura de los mercados y en los límites de la industria, se busca el crecimiento a través de la innovación, se trata de retener al consumidor habitual en vez de conseguir nuevos clientes... (Day, 1996). Es decir, las empresas tratan de orientarse cada vez más al mercado en un contexto de *marketing* estratégico, lo cual les ha obligado a planificar una gestión a largo plazo de sus actividades de *marketing,* tratando de adaptar sus productos a las necesidades de sus clientes (Webster, 1992). El análisis de esta evolución ha motivado la creciente importancia asignada a los aspectos referidos a la estrategia empresarial y al estudio del dinamismo competitivo del mercado.

El desarrollo de un plan de *marketing* para una empresa, desde una perspectiva estratégica, lleva acarreado un proceso complejo que genera grandes necesidades de información. Necesidades que se han ido incrementando sustancialmente durante los últimos años debido al notable dinamismo al que se encuentran expuestos los mercados, y que está llevando hacia entornos cada vez más competitivos y turbulentos. Este proceso de cambio pone de manifiesto la necesidad de que la planificación estratégica de *marketing* considere las siguientes cuestiones: la actividad de la empresa tiene que basarse en sólidas opciones estratégicas, la empresa debe desarrollar nuevos sistemas de análisis y control del entorno competitivo, hay que reforzar la capacidad de adaptación de la empresa ante posibles cambios en el entorno y es necesario facilitar la capacidad de renovación de la cartera de productos-mercados de la empresa.

De cara a abordar estas tareas, resulta imprescindible ampliar y consolidar el papel desempeñado por el *marketing* estratégico en la empresa. Efectivamente, las actividades de *marketing* no son ajenas a la dirección estratégica de la empresa. El concepto de Departamento de *Marketing* está claramente obsoleto, y debe ser sustituido por organizar la función de *marketing* de forma que toda la empresa pueda estar orientada al mercado. La respuesta más generalizada preconiza un estrechamiento de relaciones entre el *marketing* y la dirección estratégica.

En consecuencia, la contribución del *marketing* a la estrategia empresarial puede esquematizarse en torno a algunas consideraciones básicas (cuadro número 1). Su papel inicial consiste en implantar una filosofía o cultura organizativa orientada al mercado, y no al producto; considerar la actividad empresarial como un proceso de satisfacción mutua de necesidades, y no de producción de bienes. A nivel externo, facilita información sobre la evolución de la demanda, la segmentación del mercado, las posiciones competitivas y la existencia de oportunidades y amenazas en el entorno genérico, así como su valoración e impacto sobre la consecución de los objetivos. Aporta una evaluación interna sobre la capacidad, en lo que a recursos y habilidades se refiere, para hacer frente a las evoluciones detectadas en el análisis externo. Constituye la esencia para orientar la formulación de objetivos y estrategias hacia la consecución de una ventaja competitiva de diferenciación mediante el desarrollo de una estrategia de *marketing* de relaciones o una estrategia de valor de marca. Finalmente, facilita una gestión de los componentes del

plan de *marketing-mix,* ofertando experiencia especializada en las 4P's.

De acuerdo con estos argumentos, podemos afirmar que hay importantes cuestiones ligadas al proceso de dirección estratégica en que la disciplina de *marketing* se está centrando, y todavía lo hará más en un futuro cercano. Nos referimos concretamente a las dimensiones de orientación al mercado, *marketing* de relaciones y valor de marca. En los apartados siguientes, examinaremos estas tres dimensiones, las cuales, como se puede apreciar en el recuadro titulado «Temas de investigación en *marketing:* Incidencia profesional y académica», constituyen algunas de las líneas de investigación actuales en temas de *marketing.*

II. ORIENTACIÓN AL MERCADO COMO FILOSOFÍA EMPRESARIAL PARA LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA

El concepto de *marketing* puede parecer una evidencia al observador exterior, y de hecho ninguna empresa cuestiona la validez del principio de que la única manera razonable de gestionar eficazmente una empresa consiste en encontrar y satisfacer las necesidades de los clientes. A pesar de este acuerdo aparente, algunas empresas de hoy día se limitan a practicar la dimensión *acción* del concepto de *marketing* (conjunto de medios de venta para conquistar los mercados existentes) y tienen la tendencia a postergar las dimensiones de *análisis* (comprensión de los mercados para obtener una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible) y *sistema de pensamiento* (actitud de orientación al mercado para proporcionar valor a los clientes) en el conjunto de las buenas intenciones. Comprender el concepto de *marketing* es una cosa, ponerlo en práctica es otra (Lambin, 1995; 11).

El concepto orientación al mercado es utilizado con diferentes significados e interpretaciones (1). No obstante, se puede considerar que una empresa está orientada al mercado cuando cumple cuatro requisitos: tener una clara orientación hacia el cliente (cliente final, cliente intermedio, distribuidores) y hacia la competencia (sin olvidar la influencia de los proveedores y otras variables del macroentorno); que esta orientación esté integrada en el proceso de dirección estratégica; que disponga de herramientas, recursos, habilidades, capacidades y personal adecuados para desarrollar estrategias y políticas de *marketing,* y que los resultados sean medibles en función de variables de mercado.

En definitiva, se puede entender la orientación al mercado como la impregnación de la filosofía de *marketing* en toda la empresa, coordinando diversas funciones organizativas con el objetivo de obtener un nivel satisfactorio de beneficios proporcionando *valor a los clientes.* El *marketing,* como filosofía, salta las barreras de su departamento y se convierte en la cultura de la empresa, en un modo de dirigirla, en una actitud que conlleva el desarrollo de los siguientes aspectos (Vázquez, Santos y Sanzo, 1998; 23):

1) Recogida de información en el mercado que permita comprender mejor las necesidades y deseos de los clientes (cliente final, cliente intermedio, distribuidores), la situación de los competidores y las amenazas y oportunidades derivadas de las relaciones con los proveedores y con el macroentorno. La sensibilidad a los cambios del mercado como clave para el éxito de la empresa y la existencia de una predisposición a estar pendiente de todo lo que acontece en el exterior de la empresa, detectando y anticipando cambios, y reaccionando en consecuencia.

2) Coordinación, procesamiento y distribución de toda esta información a las diferentes áreas funcionales, de tal modo que permita la definición, consensuada por los diferentes componentes de la organización, de las líneas de actuación empresarial, con una clara orientación a satisfacer necesidades y proporcionar valor a los clientes de un modo eficiente.

3) Ejecución de la estrategia de manera coordinada y con un compromiso mutuo por las diferentes áreas funcionales y niveles de la empresa. La integración y coordinación de funciones no aparece de forma natural en toda empresa que se orienta a sus clientes, sino que requiere de un esfuerzo adicional por parte de ésta. Este esfuerzo ha de ir dirigido a integrar todos sus recursos, materiales y humanos, tangibles e intangibles, y a coordinar su funcionamiento global con el objetivo de proporcionar más valor para los clientes de forma continuada (Llonch, 1996).

4) Establecimiento de relaciones duraderas y alianzas con los diferentes agentes con quienes se relaciona la empresa, con el ánimo de generar mayor valor para el cliente. Necesidad de una perspectiva de generar y mantener en el tiempo una relación con los clientes mutuamente beneficiosa.

5) Medición de los resultados en función de variables de mercado, con una visión a largo pla-

zo de actuaciones que persigan el logro de beneficios mutuos proporcionando valor a los clientes.

El componente cognitivo de una actitud favorable a la orientación al mercado (perspectiva filosófica-cultural del *marketing*) debe completarse con una predisposición a desarrollar diversas actividades que lleven la filosofía a la práctica (perspectiva de comportamiento). Estas actividades son, directa o indirectamente, comentadas por diferentes autores a la hora de proponer las dimensiones que integran la definición de orientación al mercado. Mencionamos aquí por su trascendencia, la investigación de Kohli y Jaworski (1990), quienes proponen tres grupos de actividades:

1) *Generación de inteligencia o información del mercado* (dimensión análisis). Todas las áreas funcionales deben participar colectivamente en tal generación, utilizando para ello mecanismos formales e informales de los que pueda disponer la empresa, como pueden ser: reuniones y entrevistas cualitativas con clientes, distribuidores, proveedores y grupos de presión; análisis de ventas; análisis de la clientela, competidores y macroentorno; prácticas formales de investigación de mercados (encuestas).

2) *Diseminación interna de inteligencia o información sobre el mercado* (comunicación horizontal y vertical de la información). Esta actividad se consolida mediante procedimientos formales e informales, como pueden ser: reuniones interdepartamentales para el análisis de las tendencias y evolución del mercado; discusión entre áreas funcionales sobre las acciones de la competencia y los niveles de satisfacción de los clientes; interacción del departamento de *marketing* con los restantes para intercambiar opiniones sobre la mejor forma de proporcionar valor a los clientes.

3) *Desarrollo y puesta en práctica de una acción de respuesta*. Nuevamente es necesaria una responsabilidad compartida para establecer y llevar a cabo una coordinación armonizada de los recursos, habilidades y capacidades de la empresa, con el fin de formular y ejecutar una oferta (mercados seleccionados, productos y servicios diseñados) que suponga un valor superior para el público objetivo mediante la obtención de una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible. Además, surge la necesidad de definir la capacidad de respuesta tanto en términos *reactivos* como *proactivos*, aunque en este último caso siempre se plantean los interrogantes de ¿quién y bajo qué condiciones se puede esperar que una organización influya en su mercado?, ¿las grandes empresas tienen mayores posibilidades de una respuesta proactiva en comparación con las pequeñas empresas?, ¿el desarrollo de acuerdos de cooperación o alianzas estratégicas favorece el desarrollo de estrategias proactivas?

1. Medición de la orientación al mercado

La orientación al mercado es un componente central del concepto de *marketing,* el pilar sobre el que se asientan las investigaciones actuales, cuyos precursores han sido autores vinculados al Marketing Science Institute. A título de ejemplo, en los cuadros n.os 2, 3 y 4 se exponen algunas de las escalas que gozan de mayor difusión. De cualquier forma, lo cierto es que no parece existir una escala única y generalmente aceptada para medir la orientación al mercado, incluso entendemos que cabría plantearse la posibilidad de que, dependiendo del sector en el que se estuviera midiendo, las dimensiones de la orientación al mercado y sus atributos presentaran particularidades específicas. Hay que animar, en este sentido, a los investigadores a elaborar estudios empíricos (estáticos y dinámicos) para analizar la generabilidad de dichas escalas (Gray, Matear, Boshoff y Matheson, 1998) y su aplicación a diversos países, empresas de distintos tamaños, economías con diferente desarrollo económico e intensidad competitiva (Dalgic, 1998), planteando y cuantificando medidas de fiabilidad y validez (de contenido, predictiva y discriminante).

En un futuro, las escalas que permitan proceder a la medición de la orientación al mercado deben incorporar ítems que reflejen cuestiones relativas no sólo a la *extensión* o medida en que se llevan a cabo las etapas del proceso (generación de inteligencia, diseminación y capacidad de respuesta), sino también la *calidad* del mismo (si el proceso es ejecutado bien o pobremente). En definitiva, la *efectividad* del proceso y su *eficiencia* en términos de coste (Jaworski y Kohli, 1996). Aunque en la actualidad algunos ítems de orientación al mercado consideran aspectos de calidad (rapidez con que la organización responde a los cambios del mercado), es útil incorporar nuevas alternativas (por ejemplo, rapidez en la resolución de quejas) y desarrollar diferentes prácticas (animar la existencia de distintos puntos de vista y un debate abierto en la organización).

2. Antecedentes, factores moderadores y resultados de la orientación al mercado

Al abordar las *consecuencias* que sobre los resultados tiene la orientación al mercado, hemos de destacar dos aspectos. En primer lugar, se ha generalizado la afirmación de que aquellas organizaciones que fomenten la orientación al mercado mejorarán sus resultados. Sin embargo, la intensidad de esta relación positiva depende de diferentes variables mediadoras que posteriormente comentaremos. En segundo lugar, se percibe una falta de acuerdo entre los distintos autores en lo que se refiere a la medida de cuantificación de resultados a emplear, siendo susceptibles de agrupación en tres ámbitos diferentes (2): *a)* resultados financieros (rentabilidad sobre la inversión, rentabilidad sobre las ventas, rentabilidad financiera); *b)* resultados operativos (nivel de ventas, tasa de crecimiento de las ventas, cuota de mercado, retención de clientes, calidad de los productos); *c)* resultados relativos a la eficacia de la organización (índices que resumen diferentes variables principalmente vinculadas con los beneficios, grado de cumplimiento de los objetivos a corto y largo plazo). En este ámbito, la investigación de Pelham (1993) propone la idea de que la influencia de la orientación al mercado sobre los resultados financieros es indirecta, dado que la efectividad del *marketing*/ventas (éxito de las innovaciones, retención de clientes, calidad de los productos) es una variable mediadora entre orientación al mercado y rentabilidad. Además, la influencia de la orientación al mercado sobre otros resultados operativos (nivel de ventas, tasa de crecimiento de las ventas, cuota de mercado) es directa e indirecta (a través de la efectividad del *marketing*/ventas), de tal forma que dichos resultados operativos también son efectos mediadores de la influencia sobre los resultados financieros.

De forma complementaria, también se producen efectos sobre los empleados (sentimiento de orgullo por pertenecer a la empresa, satisfacción por el trabajo común llevado a cabo, incremento en la dedicación de los empleados a la empresa), y específicamente sobre el personal de ventas (Siguaw, Brown y Widing, 1994). No obstante, se estudia y contrasta que la orientación al mercado afecta a las actitudes de los empleados y vendedores (satisfacción, compromiso con la empresa, preocupación por el cliente, filosofía adecuada para valorar el comportamiento), pero no se investiga el efecto recíproco (actitud servicial hacia los clientes implica mayor coordinación interfuncional, mejorando la capacidad de respuesta). Además, hay que comprobar si la orientación al mercado afecta a los empleados de distintas áreas funcionales de diferente manera (¿el personal de I&D prefiere trabajar en empresas con una orientación interna más bien que con una orientación al mercado?).

En ocasiones, se analizan los efectos de la orientación al mercado sobre los clientes (fidelidad; clientes que comunican las excelencias de los productos de la empresa; calidad, valor y niveles de servicio percibidos) y distribuidores (la orientación al mercado del fabricante facilita la orientación al mercado de sus distribuidores, posibilitando el desarrollo de una estrategia de *marketing* de relaciones). Parece urgente la necesidad de estudios que incorporen la satisfacción con la calidad y el valor. Recoger opiniones de los clientes (incluyendo también a los distribuidores, como se propone en la investigación de Siguaw, Simpson y Baker, 1998) es una forma de contrastar las opiniones internas sobre los resultados de la orientación al mercado. También es factible solicitar opiniones de proveedores y competidores exclusivamente sobre la acción respuesta (por ejemplo, si se reacciona rápida y correctamente, con recursos suficientes, a los movimientos competitivos), dado que sobre los aspectos de generación de inteligencia y su diseminación interna no se encuentran capacitados para proceder a su evaluación.

Finalmente, se llevan a cabo investigaciones relativas a las consecuencias sobre la innovación de la orientación al mercado (Hurley y Hult, 1998, y Han, Kim y Srivastava, 1998): porcentaje de ingresos por nuevos productos/servicios, capacidad de innovación de la empresa, creatividad en la oferta de valor a los clientes, grado de éxito de las innovaciones.

Por *antecedentes* de la orientación al mercado podemos entender el conjunto de factores organizativos que favorecen o impiden el desarrollo de dicha filosofía empresarial (Varela, Gutiérrez y Antón, 1998), y que son susceptibles de ser agrupados en cuatro bloques: antecedentes asociados con el equipo directivo, antecedentes asociados con la dinámica interdepartamental, antecedentes relacionados con las estructuras o sistemas organizativos y antecedentes vinculados con los procesos organizativos. En el cuadro n.º 5 se ofrece un detalle de estos antecedentes susceptibles de investigación futura en *marketing*.

Por *factores moderadores* entendemos el conjunto de contingencias o condiciones medioam-

bientales que moderan (aumentan o disminuyen) la fuerza de la relación entre orientación al mercado y resultados empresariales. En el cuadro n.º 6 se detallan distintos factores moderadores, agrupándolos en tres bloques: factores relativos al mercado, factores relativos a la competencia y factores relativos a la tecnología. Son necesarias investigaciones adicionales para contrastar estas hipótesis analizando qué dimensiones de la orientación al mercado (generación de inteligencia, diseminación de información y acción de respuesta) y su relación con los resultados empresariales son función de dichas variables mediadoras.

3. Cómo crear la orientación al mercado

En ocasiones se ha criticado el excesivo énfasis en medir la orientación al mercado, olvidando la necesidad de desarrollar estrategias para crear dicha filosofía empresarial (Slater y Narver, 1996). Además, se han propuesto escalas donde se solicitan opiniones de actividades que si estuvieran disociadas con una cultura organizativa podrían representar actuaciones específicas en momentos concretos de tiempo, sin que necesariamente se pueda afirmar que existe una verdadera orientación al mercado con efectos a largo plazo (Jaworski y Kohli, 1996). De ahí la tendencia a realizar estudios dinámicos, lo que necesariamente implica un panel de empresas cuyos participantes colaboren de forma continua (3). También sería útil conocer la opinión de los clientes (consumidores y distribuidores) sobre la orientación al mercado de las empresas, conjuntamente con la de los proveedores y competidores (aunque en estos dos últimos casos, como ya hemos comentado, exclusivamente sobre la acción de respuesta), sin olvidar a los empleados y personal de ventas.

La importancia de establecer estrategias para crear la orientación al mercado es analizada por Narver, Slater y Tietje (1998), quienes manifiestan que en una organización orientada al mercado es necesario el total compromiso en la creación de valor superior para el cliente. Este compromiso global debe ser asumido como norma por todos los individuos y funciones que se verán obligados a contribuir en la creación de dicho valor, siendo fundamental que los máximos responsables se encarguen de llevar a cabo las transformaciones organizativas necesarias. No obstante, el compromiso no es suficiente, sino que se requiere su puesta en práctica de modo que los distintos miembros y funciones aprecien que se ofrece a los clientes valor superior al que cualquier competidor es capaz de proporcionarles. Es por ello muy importante aprender de los esfuerzos diarios de generación continua de valor.

En definitiva, de acuerdo con Narver, Slater y Tietje (1998), proponemos dos estrategias, en las que los máximos responsables de la dirección empresarial tienen mucho que decir, para crear una cultura de orientación al mercado: *a)* estrategia de aprendizaje fundamentada en la *enseñanza de los principios de la orientación al mercado* (naturaleza e importancia de esta cultura organizativa, recursos y habilidades necesarias, cómo cambiar la estructura y las rutinas organizativas para crear valor a los clientes y lograr su satisfacción y retención); *b)* estrategia de aprendizaje vinculada a las *relaciones actuales con los clientes* (cuán eficiente y rentablemente se está ofertando en la actualidad valor a los clientes, qué resultados obtiene la empresa a corto plazo como vía ineludible para alcanzar los objetivos a largo plazo de orientación al mercado). La primera estrategia es conveniente para iniciar el proceso de crear una cultura organizativa orientada al mercado. Sin embargo, sus efectos marginales disminuyen rápidamente si no se encuentra reforzada por la segunda estrategia (Sinkula, Baker y Noordevwier, 1997).

La adopción de estas estrategias implica superar determinadas barreras al desarrollo de la orientación al mercado: una incompleta comprensión de lo que representa dicho concepto; el conflicto inherente al corto y largo plazo en lo que se refiere a los objetivos de venta y rentabilidad; el excesivo énfasis en vincular los resultados empresariales con medidas financieras a corto plazo; las prioridades y valores de los directivos de las empresas, que llevan en ocasiones a que se relativice la importancia de los clientes.

Para animar la orientación al mercado, la iniciativa debe emanar de la dirección de la empresa, procediendo a realizar diversas actividades como las indicadas por Jaworski y Kohli (1996): *a)* desarrollar acciones por los gestores senior (compromiso con esta filosofía, permitir una cultura organizativa que no desmotive la asunción de riesgos, llevar a cabo una asignación y localización creíble de recursos, tanto tangibles como intangibles); *b)* fomentar relaciones entre áreas funcionales (reducir conflictos); *c)* modificar la estructura organizativa (introducir sistemas de motivación y recompensa orientados al mercado).

III. *MARKETING* DE RELACIONES Y VENTAJA COMPETITIVA

En los últimos años el concepto de *marketing* de relaciones ha sido objeto de una amplia atención en la literatura y práctica de nuestra disciplina (Payne, Christopher, Clark y Peck, 1998). La preocupación actual se centra no sólo en atraer nuevos clientes, sino también en retenerlos. Este es el núcleo del *marketing* de relaciones, un esfuerzo integrado para mantener y consolidar el intercambio con los clientes a lo largo del tiempo. La clave consiste en ver la relación con cada cliente como un todo, no como series separadas de transacciones no interrelacionadas. No se pretende retener a todos los clientes, sino tan sólo a los clientes rentables a largo plazo. Ello conduce, si se lleva a cabo de forma eficaz, a crear una ventaja competitiva mutuamente beneficiosa, sostenible y defendible (Fournier, Dobscha y Mick, 1998). De ahí su trascendencia como aportación a la dirección estratégica de la empresa.

Por otro lado, el *marketing* de relaciones no se centra exclusivamente en la díada empresa-cliente, sino que también se extiende a otros públicos que influyen en la oferta realizada al mercado. Como indican Morgan y Hunt (1994), hay que considerar cuatro grupos de relaciones: relaciones con *suministradores* (de mercancías y de servicios), relaciones *internas* (unidades de negocio, empleados y departamentos funcionales), relaciones con *clientes* (incluido intermediarios) y relaciones *laterales* (competidores, gobierno, medios de comunicación y organizaciones no lucrativas). Las redes son el punto central de la competencia y del éxito, ampliando las relaciones a todos los niveles y direcciones (Achrol, 1997).

Consultando la amplia bibliografía sobre el tema, identificamos cinco categorías de actividades que caracterizan el *marketing* de relaciones (ver esquema 1). La práctica de *escuchar a los clientes* es muy similar a la dimensión de orientación al mercado denominada generación de inteligencia, aunque en este caso el énfasis es sobre los clientes actuales, sobre la importancia de recoger información de *cada* cliente (y no de comportamientos agregados) para descubrir sus actitudes y comportamientos hacia la empresa. La característica de *comunicación individualizada al mercado* supone eludir los medios de comunicación de masas y procurar que cada cliente reciba una oferta personalizada. Un caso especial son las actividades vinculadas con la *preocupación desinteresada por el cliente* no unidas a una oferta particular (felicitaciones, envío de información gratuita a clientes actuales). La *oferta de productos individualizados* significa elaborar productos o prestar servicios como respuesta a necesidades personales de cada cliente (práctica común en mercados industriales). Finalmente, proporcionar *recompensas a los clientes* supone desarrollar prácticas que premian la fidelización.

Los efectos potenciales de una estrategia fundamentada en el *marketing* de relaciones pueden concretarse en cuatro variables de interés. Es de esperar que las actividades del *marketing* de relaciones contribuyan a la

ESQUEMA 1
DESARROLLO DE UNA ESTRATEGIA DE *MARKETING* DE RELACIONES



VM: También pueden ser variables mediadoras entre la estrategia de *marketing* de relaciones y los restantes efectos.
Fuente: Elaborado a partir de Snehota y Söderlund (1998).

satisfacción del cliente, aunque la cuestión es si dicho efecto resulta positivo o negativo. Si el cliente desea una oferta personalizada, la influencia será positiva, dado que se le ofrece un servicio extraordinario. En caso contrario (no desea mensajes personalizados, no quiere productos individualizados, sino marcas de reconocido prestigio social) el efecto será negativo. Otros resultados son la *confianza mutua* y el *compromiso* con la relación, de especial relevancia en las relaciones entre organizaciones y que, por su importancia, serán objeto de análisis en el siguiente epígrafe. Un objetivo del *marketing* de relaciones es influir en el cliente no sólo en términos afectivos o cognitivos, sino también en el *comportamiento actual de compra*, logrando que asigne a la empresa una cuota importante de su presupuesto, animándole a repetir la compra, obteniendo de esta forma (o a través de la satisfacción) su lealtad (que no debe estar sustentada únicamente en elevados costes financieros de cambio de proveedor). Finalmente, subrayar que pueden existir múltiples interacciones entre estos efectos, además de que todos ellos refuerzan continuamente la estrategia de *marketing* de relaciones a medida que se desarrolla de forma dinámica.

1. Antecedentes del *marketing* de relaciones y alternativas de investigación

Para aplicar el *marketing* de relaciones, es necesario comprender sus múltiples antecedentes conceptuales, ampliamente difundidos por diversos autores como Grönroos (1995); Sheth y Parvatiyar (1995); Gummesson, Lehtinen y Grönroos (1997); Mattsson (1997); Coviello, Brodie y Munro (1998); Buttle (1998). De acuerdo con sus investigaciones, el concepto de *marketing* de relaciones emana de diferentes áreas de estudio: *a)* la Escuela Nórdica en el ámbito de los servicios (preocupada por la calidad de servicio); *b)* las contribuciones del IMP (Industrial Marketing and Purchasing Group) que, desde una perspectiva de redes e interacción entre éstas, pretende explicar los negocios industriales, reconociendo la existencia de una competencia global entre redes y grupos de empresas; *c)* los estudios centrados en las relaciones (ya sean a nivel de *díada* o de *red*) entre los integrantes del canal de distribución, inspirados en diferentes enfoques como el modelo de economía política, la teoría de los costes de transacción y el modelo sobre comportamiento contractual (asume como elemento central a los contratos); *d)* las investigaciones en el área del comportamiento del consumidor (concretamente, teorías sobre el aprendizaje, lealtad a la marca y al detallista); *e)* desarrollo del *marketing* de bases de datos y del *marketing* directo como consecuencia de la rápida evolución de las tecnologías de información. Ello origina posibilidades de investigación (Boss, 1997; Kotler y Dubois, 1997; Payne y Frow, 1997) en diferentes ámbitos (esquema 2) con unas características específicas para cada caso (cuadro n.º 7).

Estos argumentos también son reconocidos en una investigación reciente de Gummesson (1998), quien propone una teoría general del *marketing* de relaciones con posibilidad de ajustes específicos para cada situación. Los elementos clave de dicha teoría son (esquema 3):

ESQUEMA 2
LAS RAÍCES DEL *MARKETING* DE RELACIONES



ESQUEMA 3
RUTAS HACIA EL CONCEPTO DE *MARKETING* DE RELACIONES



Fuente: Gummesson (1998).

1) *Integración de las teorías de* marketing. El concepto de *marketing* de relaciones ha recibido aportaciones de tres áreas: los estudios de comercialización de bienes de consumo frecuente, el *marketing* de servicios y el enfoque de redes característico del *marketing* industrial. Por ello se afirma que el *marketing* de relaciones es considerado como un conjunto de relaciones, redes e interacciones.

2) *Enfoque interdisciplinario.* No sólo el personal del departamento de *marketing* está en contacto con los clientes, sino también otras áreas funcionales. Todos ellos realizan por tanto funciones de *marketing.* Desde esta perspectiva, los estudios de gestión de *calidad* (centrados en las percepciones de calidad por los clientes) ofrecen una interesante contribución. Además, la estructura de la *organización* no está predeterminada y claramente delimitada, sino que se puede influir sobre ella para obtener la red de relaciones e interacciones más adecuada de cara a lograr los objetivos de la empresa. Es factible diseñar *organizaciones imaginarias* o *virtuales* (Gummesson, 1996), con sus correspondientes activos, recursos, capacidades, habilidades, rutinas y procesos organizativos, así como múltiples relaciones entre empresas independientes de las que se pueda derivar una ventaja competitiva donde el cliente forma parte de la cultura de la empresa. Finalmente, hay que considerar nuevos enfoques de *contabilizar* resultados. No hay que centrarse exclusivamente sobre dimensiones financieras, sino también sobre variables como tasas de recompra, quejas o satisfacción del cliente. Aunque estos indicadores no son nuevos, deben utilizarse no sólo por el departamento de *marketing,* sino también por la dirección de la empresa, como parte importante de su capital intelectual para el desarrollo de estrategias exitosas en el mercado.

3) *Combinar teoría y práctica.* Cuando las teorías son empleadas para establecer líneas de actuación para la aplicación del *marketing* en el mundo real, dos cosas deberían tenerse en cuenta: *a)* la *experiencia* del decisor y su *sentido común* son necesarios para relacionar varias teorías; *b)* cada posibilidad de pues-

ta en práctica tiene propiedades específicas y generales, pero la combinación es siempre única. La alternativa seleccionada es obtenida de un área sustancial de estudio antes de que se proceda a la toma de decisiones y a la acción.

Una de las últimas líneas de investigación propuesta por el *marketing* de relaciones bien podría insertarse dentro de lo que se denomina *paradigma de redes*, de gran utilidad en el estudio de los mercados industriales (y todo tipo de relaciones entre empresas), posibilitando que los directivos tengan una visión más amplia de sus actividades. Frente al paradigma diádico o transaccional característico de los estudios de *marketing,* que postula como tema de estudio la relación de intercambio entre dos partes, surge un nuevo paradigma, el cual reconoce que la competencia a nivel global se produce, cada vez más, entre redes de empresas. Para que las relaciones tengan futuro a largo plazo, deben estar inmersas en un marco institucional más amplio, en una red que, de forma colectiva, defina y administre las normas por las cuales se conducen las interacciones diádicas (Anderson, Hakansson y Johanson, 1994; Achrol, 1997). La red está integrada por la compañía y las empresas con las cuales se establecen relaciones sólidas de cooperación y confianza mutua. El papel de la gestión de *marketing* es, en este caso, el establecimiento, desarrollo, defensa y mantenimiento de las posiciones en la red, lo que implica la gestión de múltiples recursos en las relaciones con proveedores, con competidores, con el gobierno, con las redes de distribución y con los clientes (Bello y Gómez, 1997).

En los mercados actuales, tan complejos, dinámicos y turbulentos, las organizaciones eficientes se caracterizan por su velocidad y agilidad para procesar información, esto es, para detectar señales en el mercado y transformarlas en la satisfacción ofrecida a los clientes. En este entorno, la organización con éxito no va a ser la empresa integrada verticalmente, sino aquella más especializadas que forma parte de una extensa red de alianzas y relaciones con otras organizaciones especializadas, a su vez, en tecnología y funciones relacionadas. Los grupos así constituidos son algo más que la suma de las partes diádicas, y conforman lo que se define como organizaciones en red. Una organización en red se distingue de una simple red de relaciones de intercambio (únicamente presencia de vínculos entre empresas) por *la densidad, multiplicidad y reciprocidad de lazos y sistemas de valores compartidos; estos valores definen las funciones de los miembros y sus responsabilidades* (Achrol, 1997).

Desde luego, el enfoque de redes se muestra como una línea de investigación prometedora. Los principales aspectos de las redes considerados en la literatura han sido: posición competitiva en la red (selección de socios, control de la posición de la empresa o gestión de relaciones); definición de los componentes de la red (recursos, actividades y actores); estructuras en red (número de componentes y niveles) y resultados de la red tanto en términos económicos como de comportamiento.

Desde la perspectiva académica, de investigación y desarrollo del contenido del denominado *marketing de redes*, los estudios hasta ahora realizados han sido meramente descriptivos, sin alcanzar capacidad explicativa ni de dar normas que pudieran ser aplicables en una buena práctica empresarial. Estas deficiencias se pueden deber en parte al hecho de ser un tema bastante novedoso para el *marketing* y que entraña muchas más dificultades que la investigación de relaciones diádicas, con una mayor necesidad de abstracción y de captar información de los desarrollos internos de múltiples relaciones. De cara a una metodología para investigar redes, la forma más aconsejable parece ser la elección, en primer lugar, de una empresa focal y tratar de analizar con profundidad su red de relaciones, los agentes o actores que intervienen, las actividades y los recursos comprometidos. El método de investigación recomendado es el estudio particular de casos que permitan captar las cualidades de las relaciones existentes con detalle.

2. Importancia del compromiso y confianza en la estrategia de *marketing* de relaciones

La presencia del *compromiso* entre las partes de una relación es un importante indicador de la calidad de la relación. El compromiso representa una orientación a largo plazo, sustentada en el deseo de mantener la relación, alcanzando su plena manifestación en la fase de madurez de dicha relación (Morgan y Hunt, 1994; Geyskens, Steenkamp, Scheer y Kumar, 1996).

El compromiso ha sido analizado en la literatura de *marketing* industrial y en la de canales de distribución (en definitiva, las relaciones entre organizaciones). En este ámbito, se identifican dos tipos diferentes de compromiso (4): *a)* inclinación afectiva, predisposición o deseo de mantener la relación (*compromiso afectivo*); *b)* evaluación neutral

de los costes o beneficios derivados de mantener o abandonar la relación (*compromiso calculado*). El compromiso calculado puede originar que el cliente mantenga la relación aunque no lo desee, debido a que los costes de cambio (abandonar la relación y establecer otra nueva) son demasiado elevados o a que existe un número reducido de alternativas atractivas. Por ello, se puede afirmar que el compromiso calculado integra dos subdimensiones: compromiso fundamentado en el sacrificio personal (emana de los costes de intercambio) y compromiso debido a la ausencia de alternativas (no existen alternativas para mantener una relación en el tiempo). Para relaciones con clientes de bienes de consumo y servicios, se pueden utilizar conceptos muy similares, como los de compromiso basado en la *dedicación* y compromiso basado en *restricciones* (Bendapudi y Berry, 1997).

Las consecuencias de ambos tipos de compromiso deben ser objeto de investigación en diferentes sectores. Por ejemplo, es necesario contrastar si el compromiso calculado conduce a un comportamiento oportunista, disminuye el deseo de continuar la relación, no hay intención de permanencia, aumenta la tendencia a buscar alternativas y no existe predisposición significativa a invertir en la relación. También se debe analizar si con el compromiso afectivo sucede todo lo contrario. En muchos casos, se puede afirmar que tanto el compromiso afectivo como el calculado influyen positivamente en la repetición de compra. No obstante, el efecto del compromiso calculado será más débil (se continúa la relación siempre que no existan otras alternativas atractivas). Por otro lado, es de esperar que el compromiso afectivo aumente la tolerancia del cliente con la relación (dar un margen de confianza a la organización para que responda a las acciones de la competencia, lo que supone una destacada barrera a la entrada), mientras que el compromiso calculado disminuye dicha tolerancia. De igual forma, es factible que el compromiso afectivo tenga un claro efecto negativo sobre la motivación hacia el intercambio por parte del cliente (aunque existan costes de cambio, la dependencia de la organización no está asociada con una amenaza latente de explotación), mientras que el efecto sobre la motivación del compromiso calculado es positivo (cliente leal durante un período de tiempo, pero propenso a intercambiar). En definitiva, es necesario realizar estudios empíricos seleccionando medidas de los diferentes tipos de compromiso (normalmente, escalas multidimensionales de actitud) para comprobar las hipótesis planteadas.

El término *confianza* es introducido en el pensamiento directivo a través de la teoría de la organización (Bromiley y Cummings, 1995; Hosmer, 1995; Kramer y Tyler, 1996). Casi todos los autores han demostrado la importancia de este término a la hora de resolver problemas directivos y en el proceso de toma de decisiones. El término confianza puede ser interpretado como intercambio de información, influencia mutua, mejor autocontrol y negativa a abusar de la vulnerabilidad de otros.

El *marketing* ha jugado un papel precursor en la integración de este concepto en sus investigaciones. El término confianza se ha utilizado con mucha frecuencia en la relación comprador-vendedor. Sin duda, se ha convertido en un factor clave en el éxito de las negociaciones y es considerada como una de las dimensiones de la calidad percibida de una relación comercial (Crosby, Evans y Cowles, 1990). La confianza aumenta las probabilidades de éxito en la negociación, éxito que puede entenderse como una mejor cooperación con el cliente y un mayor número de concesiones por su parte.

En actividades industriales, se observa que, a un cierto nivel, la confianza permite que las organizaciones se involucren en una transacción duradera, no sólo para reducir los costes de funcionamiento del intercambio, sino, igualmente, para evitar las injusticias a corto plazo: proporciona la certeza de que éstas serán corregidas y conducirán a beneficios a largo plazo (Guibert, 1998).

La mayoría de las investigaciones de *marketing* se centran en dos componentes de la confianza: un componente cognitivo, derivado de la confianza en la fiabilidad del compañero en la relación, y un componente comportamental, vinculado a la confianza en las intenciones, motivaciones, honestidad y benevolencia del compañero. Ello ha dado lugar a tres tipos de confianza en las relaciones entre empresas (Sako, 1992): *a) confianza contractual* (adherirse a acuerdos escritos o verbales; descansa en la creencia de que la otra organización acatará estándares tales como el respeto a una palabra dada o la confidencialidad); *b) confianza en la capacidad competitiva* (seguridad de que, en términos competitivos, el compañero se comportará en la forma esperada); *c) confianza en la buena voluntad* (expectativas de honestidad y benevolencia mutua, tal que cada compañero se comporta de forma beneficiosa para ambas partes, la otra organización hará más de lo que se espera de ella). Este último concepto es el más

utilizado en las investigaciones sobre relaciones entre empresas (Morgan y Hunt, 1994), siendo evidente la necesidad de determinar la interacción entre compromiso y confianza, cuál de ellas precede a la otra (normalmente el compromiso sigue a la confianza y esta, a su vez, origina compromisos futuros), así como sus efectos sobre la satisfacción, el comportamiento y la orientación a largo plazo derivados de una estrategia de *marketing* de relaciones.

El acuerdo sobre el significado del término confianza mutua en las relaciones ha permitido llevar a cabo estudios empíricos que miden operacionalmente este concepto (global o individualmente), principalmente mediante dos criterios (5): *a) benevolencia*, entendiendo como tal un compañero preocupado por los intereses y bienestar de la otra parte, motivado por la búsqueda de ganancias conjuntas, que subordina sus intereses a los objetivos a largo plazo de la relación y que no lleva a cabo acciones inesperadas con impacto negativo sobre la relación; *b) honestidad,* o creencia de que el compañero es fiable, cumplidor de su palabra, totalmente comprometido con las obligaciones del rol a desempeñar en la relación y sincero.

Dichos estudios integran antecedentes o consecuencias de la confianza (ver cuadro n.º 8); la mayoría solicitan información del comprador sobre el vendedor, se relacionan con la distribución de bienes de consumo, incorporando la opinión de fabricantes, distribuidores (mayoristas, detallistas y otros agentes independientes) y consumidores. Normalmente, son trabajos de campo, y no de laboratorio, y trabajan con muestras de una sola industria (principalmente, el sector del automóvil), tanto a nivel americano como europeo. Son, por tanto, necesarias nuevas investigaciones que recojan datos del comprador y del vendedor, analicen diferentes sectores y sean multi-industria.

3. Cómo lograr que el *marketing* de relaciones implique una ventaja competitiva sostenible

El *marketing* de relaciones está siendo pregonado como una estrategia efectiva que proporciona a las empresas la ventaja competitiva sostenible que necesitan para tener éxito en el futuro. Incluso se afirma que establecer relaciones positivas a largo plazo con los clientes proporciona un flujo continuo de beneficios. Además, cultivar el *marketing* de relaciones en un entorno caracterizado por la intensidad competitiva parece razonable, principalmente en mercados donde es apropiada una estrategia de diferenciación. Ahora bien, dada la amplia utilización de esta estrategia, exactamente ¿qué tipo de *marketing* de relaciones conduce a una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible?

En opinión de Barney (1997), una estrategia se define como el diseño de recursos, habilidades y capacidades mediante los que una empresa trata de adaptarse (o anticiparse proactivamente) a las condiciones de mercado y entorno a los que se dirige, a fin de satisfacer los objetivos de los múltiples grupos participantes en la organización. Para evaluar si una estrategia es una fuente de ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible, se sugieren cuatro criterios (cuadro n.º 9): *a)* la estrategia debe crear *valor* (valor superior para el consumidor o bajo coste relativo); *b)* la estrategia debe ser *rara* (el número de organizaciones que la poseen, o son capaces de poseerla, es inferior al número requerido para las condiciones de competencia perfecta); *c)* la estrategia debe ser *costosa de imitar* (dificultad de duplicar o sustituir, ya que está unida a la historia de una organización y a la existencia de activos específicos); *d)* la organización debe estar *capacitada para explotar el potencial de sus recursos, habilidades y capacidades* (dispone de rutinas organizativas, estructuras formales, estilos de dirección, sistemas de control, políticas de motivación y compensación idóneos).

Bajo el supuesto de cumplimiento de este último requisito (organización capacitada), analizamos, a título de ejemplo, algunas prácticas del *marketing* de relaciones para ver en qué medida constituyen una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible (Rowe y Barnes, 1998). Las estrategias de *marketing* de relaciones fundamentadas en *mercados cautivos* (el cliente tiene costes de cambio no deseados para seleccionar otras alternativas, se conceden puntos que obligan a comprar en la misma organización) ofrecen valor y pueden ser raras durante un determinado período de tiempo, pero resultan fácilmente imitables. Por tanto, conducen a paridad competitiva o a una ventaja competitiva temporal. Una estrategia de *retención* de toda la base de clientes, sin considerar cuales son rentables a largo plazo, no crea valor (los ingresos obtenidos de algunos clientes no compensan los costes) y no existe ventaja competitiva. La *retención selectiva* de clientes es una estrategia valiosa y rara, pero a la larga la competencia puede detectar ese segmento de mercado, modificar sus recursos e imitar a la empresa. Desarrollar un *marketing de bases de datos* (in-

gentes cantidades de información para conocer al cliente) supone que los ingresos de la inversión realizada superen a los costes para que la estrategia sea valiosa. Inicialmente, puede ser rara (pocas empresas tienen capacidad para explotar la información), pero con el tiempo la tecnología es perfectamente imitable y solamente se disfruta de una ventaja competitiva temporal.

Para que la estrategia de *marketing* de relaciones implique una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible, debe apoyarse en una serie de requisitos: preocupación, lealtad, prioridad por los intereses de la otra parte, compromiso y confianza mutuos, realizar promesas que se cumplen, proporcionar información concreta y específica, y no generalidades, conceder servicios gratuitos, establecer credibilidad. Es necesario desarrollar los siguientes recursos, habilidades y capacidades, enumerados de más fácil a más difícil imitación: calidad del producto, excelencia del servicio, control de costes, velocidad de actuación, innovaciones continuas, implantación de rutinas organizativas eficientes, desarrollo de una cultura de negocio basada en la adopción de los principios de orientación al mercado (Siguaw, Simpson y Baker, 1998). Hay que actuar de acuerdo con los siguientes principios: *a)* tener claro que el negocio existe en la medida en que es capaz de generar y proporcionar valor; *b)* considerar prioritario establecer mercados objetivo en función de la identificación y satisfacción de necesidades latentes, no limitándose simplemente a responder ante necesidades que se manifiestan expresamente; *c)* gestionar el negocio como si fuera un servicio, puesto que ésta es la esencia de su oferta; *d)* dirigir el negocio, y con ello sus actuaciones, hacia los clientes objetivo, con una perspectiva a largo plazo.

IV. LA GESTIÓN ESTRATÉGICA DE LAS MARCAS: VALOR DE MARCA COMO VENTAJA COMPETITIVA

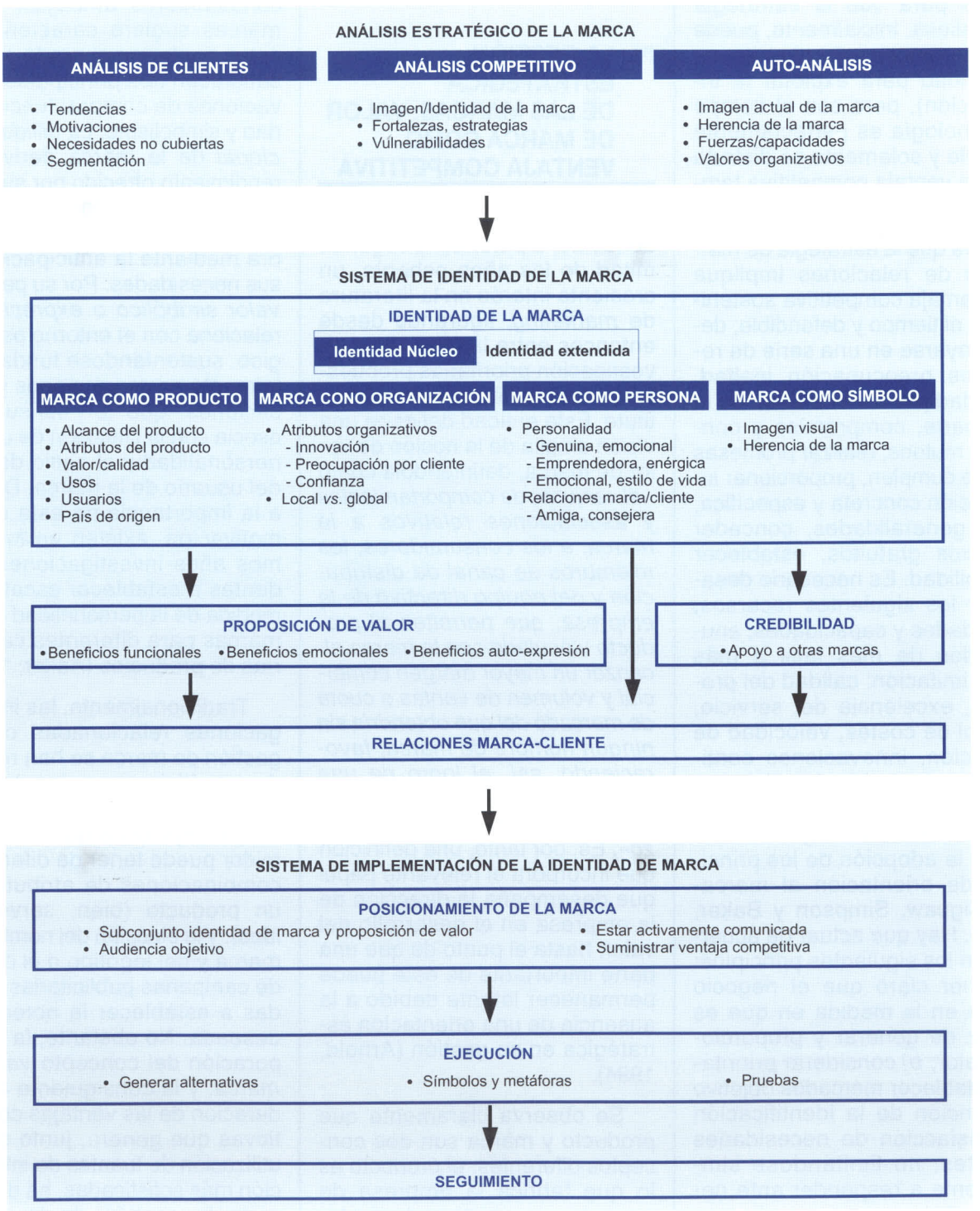
El tema del valor de marca ha adquirido, a partir de la segunda mitad de los años ochenta, un creciente interés en la literatura de *marketing,* figurando desde entonces entre las líneas de investigación prioritarias propuestas por el Marketing Science Institute. Esta entidad defiende una visión amplia de la noción de valor de marca, definiéndola como *«el conjunto de comportamientos y asociaciones relativos a la marca, a los consumidores, los miembros de canal de distribución y del equipo directivo de la empresa, que permiten al producto vinculado con la marca alcanzar un mayor margen comercial y volumen de ventas o cuota de mercado del que obtendría sin ningún nombre de marca; favoreciendo, así, el logro de una ventaja competitiva sólida, diferenciable y sostenible a largo plazo»*. Es, por tanto, una definición que incorpora el relevante papel que desempeña la dirección de la empresa en el desarrollo del valor, hasta el punto de que una parte importante de éste puede permanecer latente debido a la ausencia de una orientación estratégica en su gestión (Arnold, 1994).

Se observa claramente que producto y marca son dos conceptos diferentes: el producto es lo que fabrica la empresa de acuerdo con una tecnología determinada, mientras que la marca es lo que adquiere el consumidor, lo que espera conseguir utilizando ese producto con esa marca. Desde esta perspectiva, la literatura conceptual y empírica sobre el significado que los consumidores atribuyen a las marcas sugiere caracterizar a éstas conforme al grado en que satisfacen dos principales motivaciones de compra: funcionalidad y simbolismo. La *utilidad funcional* de la marca deriva del rendimiento ofrecido por sus atributos físicos, así como de la simplificación de la decisión de compra mediante la anticipación de sus necesidades. Por su parte, el *valor simbólico o expresivo* se relaciona con el entorno psicológico, sustentándose fundamentalmente en convicciones y sensaciones que el consumidor asocia con la situación de uso, la personalidad y el estilo de vida del usuario de la marca. Debido a la importancia de esta última motivación, existen en los últimos años investigaciones tendentes a establecer escalas de medida de la personalidad de las marcas para diferentes categorías de productos (Aaker, 1997).

Tradicionalmente, las investigaciones relacionadas con la gestión de marca se han relegado a análisis que guían decisiones de tipo táctico, tales como las percepciones que el consumidor puede tener de diferentes combinaciones de atributos de un producto (bien, servicio o idea), y la elección del nombre de marca y del logotipo o el diseño de campañas publicitarias dirigidas a establecer la notoriedad deseada. No obstante, la incorporación del concepto *valor de marca,* y la consiguiente consideración de las ventajas competitivas que genera, junto con la utilización de fuentes de información más sofisticadas, ha desplazado la gestión de la marca hacia un enfoque estratégico (Keller, 1998) (6). En este sentido, una contribución significativa

ESQUEMA 4

MODELO DE PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA IDENTIDAD DE MARCA



Fuente: Aaker (1996).

es el trabajo de Aaker (1996), quien desarrolla un modelo de planificación estratégica de la identidad de marca en el que distingue tres etapas básicas (esquema 4): análisis estratégico de la situación de la marca, definición de la identidad de marca e implementación de dicha entidad. El objetivo es estructurar la identidad de la marca en una *identidad central* (asociaciones que permiten que sea considerada como única, con beneficios funcionales, emotivos y simbólicos que deben permanecer constantes a medida que la marca se incorpore a nuevos mercados y productos) y *una identidad extendida* (asociaciones de carácter secundario especialmente relevantes en la extensión de marca).

Históricamente, se han alegado diferentes razones para la valoración de las marcas (cuadro número 10). En cualquier caso, parece advertirse una evolución respecto al concepto de valor de marca, identificando tres fases. En un primer momento, la preocupación por disponer de un valor de la marca a efectos contables para poder reflejarlo en el balance condujo a centrarse en los aspectos financieros del valor de marca. Posteriormente, desde el enfoque de *marketing,* se comenzó a interpretar el valor de marca en términos de cuota de mercado y diferencial de precio. Sin embargo, dado que las medidas anteriores no constituyen un buen indicador de las expectativas futuras de la marca, un avance más en la definición del valor de marca ha sido el analizar la actitud y el comportamiento del consumidor, examinando además su relación con los resultados financieros de la marca (7).

Consideramos que, para avanzar teórica y empíricamente en la investigación del valor de marca, es necesario asumir el planteamiento de separar el *valor financiero* del *capital de marca*, distinguiendo, a su vez, dentro de este último componente, las dimensiones de *fortaleza de la marca,* que evalúan la posición competitiva de la marca de acuerdo con variables objetivas relativas al comportamiento de compra de los consumidores y distribuidores (tasas de lealtad, cuota de mercado, precio promedio), de las dimensiones que reflejan la *percepción del consumidor* sobre la marca (nivel de conocimiento, familiaridad, utilidad funcional y simbólica, calidad percibida, personalidad, diferenciación y, por supuesto, satisfacción). Unicamente desde este punto de vista se pueden entender las diferentes metodologías que se han propuesto para medir el valor de marca (cuadro n.º 11) y que permiten desarrollar investigaciones tendentes a comprobar si la empresa está llevando a cabo estrategias fundamentadas en una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible.

V. CONCLUSIONES

En los comentarios realizados en los apartados previos, hemos tratado de reflejar la contribución del *marketing* a la dirección estratégica de la empresa. En general, tanto a nivel académico como empresarial, existen tres dimensiones de *marketing* consideradas como prioritarias y citadas con profusión: *orientación al mercado*, *marketing de relaciones* y *valor de marca*. En todos los casos, hemos pretendido resaltar en qué consiste cada alternativa, cómo proceder a su medida, cuáles son los antecedentes y consecuencias de las decisiones en estas materias, cómo implantar y desarrollar cada concepto, en qué medida supone el logro de una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible, y cuáles son las preocupaciones actuales y áreas de estudio aún pendientes.

Somos conscientes de que la economía, el mercado y el entorno son dinámicos, y de que las empresas no se deben limitar a practicar la dimensión *acción* del concepto de *marketing* centrándose en el conjunto de medios de venta para conquistar los mercados existentes. Por ello, pensamos que no se deben postergar al cajón de las buenas intenciones las otras dos dimensiones del concepto de *marketing: a)* la dimensión *filosofía empresarial*, *sistema de pensamiento* o *cultura organizativa*, preocupada por asumir e implantar una actitud de *orientación al mercado* para proporcionar valor a los clientes; *b)* la dimensión *análisis* o comprensión de los mercados y sus participantes para obtener una ventaja competitiva sostenible en el tiempo y defendible mediante el desarrollo de estrategias como las de *marketing de relaciones* o *de valor de marca*. Ambas dimensiones contribuyen de forma importante al éxito de la dirección estratégica proactiva de la empresa, y por ello hemos tratado de resaltar en la redacción de este artículo su relevancia para que en los próximos años continúen siendo asumidas e integradas en las prioridades y valores de los directivos de las empresas, sin que exista un excesivo énfasis por vincular los resultados empresariales con medidas financieras a corto plazo.

NOTAS

(1) En ocasiones, se plantean definiciones desde una perspectiva *cultural* (valores y creencias), asumiendo otras veces una perspectiva de *comportamiento* (TURNER y SPENCER, 1997; HARRIS, 1998). Desde nuestro punto de vista, ambas perspectivas son complementarias, siendo necesario recoger información no sólo sobre si determinadas actuaciones son importantes, sino en qué medida se llevan a cabo (se puede conside-

rar que algo es importante, pero fallar en la actuación por falta de recursos tangibles e intangibles).

(2) La dificultad de recoger datos cuantitativos sobre estas medidas ha llevado a la realización de investigaciones que utilizan escalas de actitud para obtener opiniones de los directivos sobre los resultados de la empresa en relación con la competencia. Aunque diversas investigaciones han comprobado que existe relación entre indicadores subjetivos y objetivos de resultados, será necesario incluir medidas objetivas en futuros estudios, ya que los empresarios desean evidencias más específicas (¿cuánto aumentará la rentabilidad si pongo en marcha una filosofía de orientación al mercado?) antes de realizar importantes inversiones dirigidas a modificar la cultura y procesos de la organización para estar orientados al mercado.

(3) Los estudios de panel permiten capturar los efectos retardo de la orientación al mercado sobre el comportamiento o resultados de la organización. Además, se pueden investigar empresas que han adoptado estrategias de cambio para incorporar en su organización una filosofía de orientación al mercado. Analizar actuaciones de dichas empresas, pre y pos programas de cambio, supone controlar efectos historia y estructura de la industria.

(4) Para entender la naturaleza y la dinámica temporal del compromiso, hay que distinguir tres componentes: *a) estructura de los* inputs *comprometidos* (inversión en activos específicos, promesas a través de términos contractuales) que suponen lazos económicos o legales y suministrar información confidencial o facilitar el acceso al conocimiento propio; *b) actitud* o intención reforzada por las partes de desarrollar una relación a largo plazo estable (integra aspectos afectivos, unión psicológica, identificación, afiliación, lealtad, congruencia de valores e intenciones de inversión y compromiso de recursos en un futuro); *c)* los *inputs* y las actitudes en juego deben mostrar una consistencia a lo largo del tiempo (*componente temporal*). En el compromiso de *inputs* influyen los beneficios esperados de la relación y los costes de ruptura. El compromiso actitudinal viene determinado por factores tales como las características personales, la confianza y los valores compartidos o cultura compartida. El compromiso temporal depende del compromiso de *inputs* y del compromiso actitudinal.

(5) En el sector de la distribución, el término confianza aparece como un concepto fundamental en la explicación de la orientación de las relaciones a largo plazo entre el cliente y el distribuidor. Según Ganesan (1994), estas relaciones están sustentadas en una base de: a) *credibilidad*, por la cual el detallista cree que el vendedor tiene capacidad para desarrollar su labor de una manera eficiente; b) *benevolencia*, por la cual el detallista cree que el vendedor tiene intenciones positivas y está motivado para ayudarle a conseguir un buen resultado. Además, son muchos los autores (Kumar, 1996; Geyskens, Steenkamp, Scheer y Kumar, 1996) que coinciden en destacar la importancia de la confianza mutua en las relaciones entre los distintos miembros del canal de distribución, ya que un sentimiento de dependencia y apoyo entre las partes influirá muy positivamente en términos de cooperación y de control. En este sentido, el trabajo de Mohr y Spekman (1994) avala el éxito de una buena cooperación entre las partes, y concluye que una relación más satisfactoria coincide con un importante incremento de la cifra de ventas.

(6) La ventaja competitiva que tienen las empresas con marcas fuertes se resume en: *a)* altos márgenes de beneficio, consecuencia de poder aplicar precios primados y de una posición de liderazgo que facilita una mayor participación de mercado propiciando economías de escala; *b)* mayor eficiencia de los programas de *marketing; c)* apalancamiento comercial o ventajas en los canales de distribución (facilidad de entrada de nuevos productos y mejores condiciones de negociación); *d)* barreras de entrada a la competencia; *e)* mayor resistencia a las condiciones medioambientales que se le presenten (crisis de la empresa o de la economía en general, cambios en los gustos de los consumidores); *f)* plataforma para el crecimiento de la empresa mediante extensiones de la marca a nuevos productos, mercados o licencias. Estas cualidades sólo supondrán una ventaja competitiva sostenible a largo plazo y defendible cuando los competidores no sean capaces de duplicar o contrarrestarlas.

(7) Actualmente, debido a cambios en el entorno económico y al gran número de transacciones de empresas con marcas establecidas, numerosas empresas están incluyendo en sus balances la valoración de sus marcas como activos intangibles. Aun así, no existe unanimidad internacional en el tratamiento contable del valor que tienen las marcas. De las tres vías posibles que tiene una empresa para obtener capital a través de las marcas (construirlas, extenderlas o comprarlas), las reglas contables sólo contemplan una de ellas: el valor que una marca aporta a la empresa que la adquiere. En España, las marcas se recogen como inmovilizado inmaterial (propiedad industrial), si bien su valoración interna se realiza únicamente vía costes de adquisición o vía gastos de desarrollo pendientes de amortizar, en lugar de representar el valor real que las marcas tienen para los ingresos actuales y futuros de la empresa. La información que accionistas, inversores y mercado en general pueden necesitar sobre el potencial de las marcas de una empresa y las inversiones realizadas para su fortalecimiento, quedaría recogida, sólo a nivel interno, a través de la memoria anual de dichas empresas.

BIBLIOGRAFÍA

Aaker, D. A. (1991), *Managing brand equity*, The Free Press, Nueva York.

—(1996), *Construir marcas poderosas*, Ediciones Gestión 2000, S.A. Barcelona.

Aaker, J. L. (1997), «Dimensiones de personalidad de marca», *Journal of Marketing Research*, vol. 34, agosto, págs. 347-356.

Achrol, R.S. (1997), «Changes in the theory of interorganizational relations in marketing: Toward a network paradigm», *Journal of the Academy of Marketing Science*, vol. 25, n.º 1, págs. 56-71.

Anderson, J. C.; Hakansson, H., y Johanson, J. (1994), «Dyadic business relationships within a business network context», *Journal of Marketing*, vol. 58, octubre, páginas 1-5.

Arnold, D. (1994), *Cómo gestionar una marca*, Ediciones Parramón, Madrid.

Barney, J. B. (1997), *Gaining and sustaining competitive advantage*, Addison-Wesley.

Bello Acebrón, L., y Gómez Arias, T. (1997), «Interacciones entre *marketing* industrial y *marketing* de relaciones», *Revista Asturiana de Economía*, n.º 9, septiembre, páginas 7-23.

Bendapudi, N., y Berry, L. L (1997), «Customers' motivation for maintaining relationships with service providers», *Journal of Retailing*, vol. 73, n.º 1, páginas 15-37.

Boss, J. (1997), «Les nouveaux visages du marketing», *Revue Francaise du Marketing*, n.º 164, págs. 31-42.

Bromiley, P., y Cummings, L. L. (1995), «Transaction costs in organizations with trust», *Research on Negotiation in Organizations*, 5, págs. 219-247.

Buttle, F. (1998), *Relationship marketing. Theory and practice*, Paul Chapman Publishing.

Coviello, N. E.; Brodie, R. J., y Munro, H. J. (1998), «Undestanding marketing: Development of a classification scheme», *Journal of Marketing Management*, volumen 13, n.º 6, págs. 501-522.

Crosby, L. A.; Evans, K. R., y Cowles, D. (1990), «Relationship quality in services selling: An interpersonal influence perspective», *Journal of Marketing*, vol. 54, julio, págs. 68-81.

Dalgic, T. (1998), «Dissemination of market orientation in Europe: A conceptual and historical evaluation», *International Marketing Review*, vol. 5, n.º 1, págs. 45-60.

Day, G. S. (1996), «Using the past as a guide to the future: Reflections on the history of the Journal of Marketing», *Journal of Marketing*, vol. 60, n.º 1, enero, páginas 14-16.

Desphandé, R., y Farley, J. U. (1996), «Undestanding market orientation: A prospective designed meta-analysis of three market orientation scales», *Working Paper Marketing Science Institute*, informe número 96-125, diciembre.

—(1998), «Measuring market orientation: Generalization and synthesis», *Journal of Market-Focused Management*, vol. 2, número 3, págs. 213-232.

Desphandé, R.; Farley, J. U., y Webster, F. E. (1993), «Corporate culture, customer orientation and innovativeness in japanese firms: A quadrad analysis», *Journal of Marketing*, vol. 57, enero, págs. 23-37.

Fournier, S.; Dobscha, S., y Mick, D. G. (1998), «Preventing the premature death of relationship marketing», *Harvard Business Review*, enero-febrero, páginas 6-21.

GANESAN, S. (1994), «Determinants of long-term orientation in buyer-seller relationships», *Journal of Marketing*, vol. 58, abril, páginas 1-19.

GEYSKENS, I.; STEENKAMP, J. B., y KUMAR, N. (1998), «Generalizations about trust in marketing channel relationships using meta- analysis», *International Journal of Research in Marketing*, vol. 15, n.º 3, páginas 223-248.

GEYSKENS, I.; STEENKAMP, J. B.; SCHEER, L. K., y KUMAR, N. (1996), «The effects of trust and interdependence on relationship commitment: A trans-atlantic study», *International Journal of Research in Marketing*, vol. 13, n.º 4, págs. 303-317.

GRAY, B.; MATEAR, S.; BOSHOFF, C., y MATHESON, P. (1998), «Developing a better measure of market orientation», *European Journal of Marketing*, vol. 32, n.º 9-10, páginas 884-903.

GRÖNROOS, C. (1995), «Quo vadis marketing? Toward a relationship marketing paradigm», *Journal of Marketing Management*, vol. 10, n.º 5, págs. 347-360.

GUIBERT, N. (1998), «Status and roles of trust in marketing: A synthesis», *Proceedings 27 EMAC Conference*, track 5, páginas 419-440, Estocolmo.

GUMMESSON, E. (1996), «Relationship marketing and imaginary organizations: A synthesis», *European Journal of Marketing*, volumen 30, n.º 2, págs. 31-44.

—(1998), «Implementation requires a relationship marketing paradigm». *Journal of the Academy of Marketing Science*, volumen 26, n.º 3, págs. 242-249.

GUMMESSON, E.; LEHTINEN, U., y GRÖNROOS, C. (1997), «Comment on nordic perspectives on relationship marketing», *European Journal of Marketing*, vol. 31, n.º 1, páginas 10-16.

HAN, J. K.; KIM, N., y SRIVASTAVA, R. K. (1998), «Market orientation and organizational performance: Is innovation a Missing Link?», *Journal of Marketing*, vol. 62, octubre, págs. 30-45.

HARRIS, L. (1998), «Cultural domination: The key to market-oriented culture?», *European Journal of Marketing*, vol. 32, número 3/4, págs. 354-373.

HOSMER, L. T. (1995), «Trust: The connecting link between organizational theory and philosophical ethics», *Academy of Management Journal*, vol. 20, n.º 2, páginas 379-403.

HURLEY, R. F., y HULT, T. M. (1998), «Innovation, market orientation and organizational learning: An integration and empirical examination», *Journal of Marketing*, volumen 62, julio, págs. 42-54.

JAWORSKI, B. J., y KOHLI, A. K. (1996), «Market orientation: Review, refinement and roadmap», *Journal of Market-Focused Management*, vol. 1, n.º 1, págs. 119-135.

KELLER, K. L. (1998), *Strategic brand management*, Prentice Hall International.

KOHLI, A. K., y JAWORSKI, B. J. (1990), «Market orientation: The construct, research, propositions and managerial implications», *Journal of Marketing*, vol. 54, abril, págs. 1-18.

KOHLI, A. K.; JAWORSKI, B. J., y KUMAR, A. (1993), «MARKOR: A measure of market orientation», *Journal of Marketing Research*, vol. 30, noviembre, páginas 467-477.

KOTLER, P., y DUBOIS, B. (1997), «Le marketing direct interactif: Marketing du 21 ème siècle?», *Revue Francaise du Marketing*, número 164, págs. 43-58.

KRAMER, R. M., y TYLER, T.R. (1996), *Trust in organizations*, Thousand Oaks: Sage Publications.

KUMAR, N. (1996), «The power of trust in manufacturer-retailer relationships», *Harvard Business Review*, noviembre-diciembre, págs. 92-106.

LAMBIN, J. J. (1995), *Marketing estratégico*, McGraw Hill, Madrid, tercera edición.

LLONCH, J. (1996), «¿Cómo medir el grado de orientación de la empresa al mercado?», *Esic Market*, julio-septiembre, páginas 59-79.

MATTSSON, L. G. (1997), «Relationship marketing and the markets as networks approach. A comparative analysis of two evolving streams of research», *Journal of Marketing Management*, vol. 13, julio, páginas 447-462.

MOHR, J., y SPEKMAN, R. (1994), «Characteristics of partnerships sucess: Partnership attributes, communication behavior and conflict resolution techniques», *Strategic Management Journal*, 15, páginas 135-152.

MÖLLER, K., y HALINEN, A. (1998), «Relationship marketing: Its disciplinary roots and future directions», *Proceedings 27 EMAC Conference*, track 1, págs. 289-310, Estocolmo.

MORGAN, R. M., y HUNT, S. D. (1994), «The commitment-trust theory of relationship marketing», *Journal of Marketing*, vol. 58, julio, págs. 20-38.

NARVER, J. C., y SLATER, F. S. (1990), «The effect of a market orientation on business profitability», *Journal of Marketing*, volumen 54, octubre, págs. 20-35.

NARVER, J. C.; SLATER, F. S., y TIETJE, B. (1998), «Creating a market orientation», *Journal of Market-Focused Management*, vol. 2, n.º 3, págs. 241-255.

PAYNE, A., y FROW, P. (1997), «Relationship marketing: Key issues for the utilities sector», *Journal of Marketing Management*, volumen 13, n.º 5, págs. 463-478.

PAYNE, A.; CHRISTOPHER, M.; CLARK, M., y PECK, H. (1998), *Relationship marketing for competitive advantage. Winning and keeping customers*, Butterworth Heinemann.

PELHAM, A. (1993), *Mediating and Moderating Influences on the Relationship Between Marketing Orientation and Performance*, Thesis in Business Administration, The Pennsylvania State University.

POLO, Y. (1997), «Reflexiones sobre el *marketing*», *Distribución y Consumo*, n.º 34, junio-julio, págs. 85-87.

RÍO LANZA, A. B. (1998), *Análisis del valor de marca desde un enfoque de marketing*, Fundación Banco Herrero, Oviedo.

ROWE, W. G., y BARNES, J. G. (1998), «Relationship marketing and sustained competitive advantage», *Journal of Market-Focused Management*, vol. 2, n.º 3, páginas 281-297.

RUEKERT, R. W. (1992), «Developing a market orientation: An organizational strategy perspective», *International Journal of Research in Marketing*, vol. 9, páginas 225-245.

SAKO, M. (1992), *Price, quality and trust. Interfirm relations in Britain and Japan*, Cambridge: Cambridge University Press.

SHETH, J. N., y PARVATIYAR, A. (1995), «The evolution of relationship marketing», *International Business Review*, vol. 4, número 4, págs. 397-418.

SIGUAW, J. A.; BROWN, G., y WIDING, R. (1994), «The influence of the market orientation of the firm on sales force behavior and attitudes», *Journal of Marketing Research*, volumen 31, febrero, págs. 106-116.

SIGUAW, J. A.; SIMPSON, P. M., y BAKER, T. L. (1998), «Effects of supplier market orientation on distributor market orientation and the channel relationships», *Journal of Marketing*, vol. 62, julio, págs. 99-111.

SINKULA, J.; BAKER, W., y NOORDEVWIER, T. (1997), «A framework for market-based organizational learning: Linking values, knowledge and behavior», *Journal of the Academy of Marketing Science*, vol. 25, número 4, págs. 305-318.

SLATER, S. F., y NARVER, J.C. (1996), «Competitive strategy in the market-focused business», *Journal of Market Focused Business*, vol. 1, n.º 1, págs. 159-174.

SNEHOTA, I., y SÖDERLUND, M. (1998), «Relationship marketing - What does it promise and what does it deliver? An empirical examination of repeat purchase customers», *Proceedings 27 EMAC Conference*, track 1, págs. 311-330, Estocolmo.

TURNER, G., y SPENCER, B. (1997), «Understanding the marketing concept as organizational culture», *European Journal of Marketing*, vol. 31, n.º 2, págs. 110-121.

VARELA, J. A.; GUTIÉRREZ, A., y ANTÓN, C. (1998), «La cultura de orientación al mercado y otros antecedentes seleccionados del rendimiento empresarial. Un contraste de metodologías», *Actas X Encuentro de Profesores Universitarios de Marketing*, septiembre. Santander.

VÁZQUEZ, R.; SANTOS, M.ª L., y SANZO, M.ª J. (1998), *Estrategias de marketing para mercados industriales: Producto y distribución*, Editorial Civitas, Madrid.

WEBSTER, F. (1992), «The changing role of the marketing in the corporation», *Journal of Marketing*, vol. 56, octubre, páginas 1-17.

CUADRO N.º 1

CONTRIBUCIÓN DEL *MARKETING* A LA ESTRATEGIA EMPRESARIAL

Nivel estrategia	*Características del* marketing
Estrategia a nivel corporativo	Adquiere toda su importancia la dimensión *filosofía empresarial, sistema de pensamiento* o *cultura* del concepto de *marketing*. El papel del *marketing* consiste en lograr la orientación al mercado como filosofía y cultura organizativa. Analizar las carteras de negocios actuales y deseadas y asignar recursos entre ellas. Proveer información sobre oportunidades de nuevos negocios y posibilidades de explotar economías de alcance entre diferentes negocios. Desarrollo de una proposición de valor global proporcionado al cliente para una empresa orientada al mercado.
Estrategia a nivel de negocio	Resulta relevante la dimensión *análisis* del concepto de *marketing*. La preocupación del *marketing* se centra en delimitar el mercado de referencia sobre la base de tres dimensiones: grupos de consumidores, funciones a prestar o necesidades a satisfacer, y productos o respuestas tecnológicas concretas. Mezcla y asignación de recursos entre líneas de productos de cada negocio. Evaluación dinámica del atractivo del mercado de referencia y de las líneas de productos. Análisis de la competencia y de los competidores. Identificar segmentos de clientes, determinar el tamaño de la demanda y la posible rentabilidad a obtener en cada segmento y establecer el posicionamiento competitivo mediante la especificación de la ventaja competitiva (sostenible a largo plazo y defendible) que se desea alcanzar. Plantear estrategias *de marketing de relaciones* y de *valor de marca*.
Estrategia a nivel funcional.....	La dimensión *acción* del concepto de *marketing* resulta crítica. Especifica el *marketing-mix* (producto, precio, distribución y comunicación) que permite maximizar la productividad de los recursos, habilidades y capacidades. Se preocupa por la coordinación con otras áreas funcionales para la ejecución de la estrategia y por la consecución de la ventaja competitiva sostenible a largo plazo y defendible.

Fuente: Vázquez, Santos y Sanzo (1998; 73).

CUADRO N.º 2

MEDICIÓN DE LA ORIENTACIÓN AL MERCADO
(Escala MKTOR)

1. El personal de ventas regularmente comparte información con nuestro negocio respecto a la estrategia de los competidores.
2. Los objetivos de nuestro negocio están orientados principalmente por la satisfacción de los clientes.
3. Respondemos rápidamente a las acciones de la competencia que suponen una amenaza para la empresa.
4. Constantemente analizamos nuestro nivel de compromiso y orientación para servir las necesidades de los clientes.
5. Los directivos de todas las áreas funcionales regularmente visitan nuestros clientes actuales y potenciales.
6. Nosotros amablemente informamos sobre las experiencias (éxito y fracaso) con los clientes a todas las áreas funcionales.
7. Nuestra estrategia dirigida a obtener una ventaja competitiva está basada en la comprensión de las necesidades de los clientes.
8. Todas las áreas funcionales están integradas y coordinadas para servir las necesidades de los mercados objetivo.
9. Las estrategias del negocio están orientadas por nuestras creencias sobre cómo podemos crear valor para los clientes.
10. Medimos la satisfacción del cliente sistemática y frecuentemente.
11. Prestamos gran atención al servicio posterior a la venta.
12. La alta dirección regularmente discute las fortalezas y estrategias de los competidores.
13. Todos los directivos comprenden cómo cada actividad de la empresa puede contribuir a crear valor para el cliente.
14. Pensamos y nos dirigimos a los clientes cuando disponemos de oportunidades para obtener una ventaja competitiva.
15. Compartimos recursos con otras unidades de negocio.

Fuente: Narver y Slater (1990). Estos autores utilizan dicha escala de 15 ítems como una de nueve medidas diferentes para explicar el ROI. La escala fue testada mediante 371 cuestionarios evaluados por directivos de 140 unidades estratégicas de negocio.

CUADRO N.º 3

MEDICIÓN DE LA ORIENTACIÓN AL MERCADO
(Escala MARKOR)

GENERACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE EL MERCADO

1. Se realizan frecuentemente investigaciones dirigidas a clientes para conocer qué productos/servicios necesitarán en un futuro.
2. Para la toma de decisiones, se utilizan como fuente de información los resultados de investigaciones de mercado.
3. Somos capaces de detectar rápidamente cambios en las preferencias de los clientes.
4. Contactamos periódicamente con los clientes para conocer su percepción sobre la calidad de nuestros productos y servicios.
5. La empresa desarrolla sistemas para detectar cambios fundamentales en la industria (competencia, tecnología, regulación).
6. Periódicamente se revisa el efecto probable de los cambios en el entorno sobre los clientes.

DISEMINACIÓN DE LA INFORMACIÓN EN LA EMPRESA

1. Hay encuentros interdepartamentales periódicamente para discutir sobre las tendencias y desarrollo del mercado.
2. El personal de *marketing* dedica tiempo para discutir sobre las necesidades de los clientes con otras áreas funcionales.
3. Cuando sucede algo importante a un cliente toda la empresa conoce esta información en un corto periodo de tiempo.
4. Los datos sobre la satisfacción de los clientes son distribuidos a todos los niveles de la empresa de forma regular.
5. Cuando un área funcional detecta aspectos importantes sobre los competidores rápidamente alerta a otras áreas funcionales.

CAPACIDAD DE RESPUESTA DE LA EMPRESA

1. Hay intercambio fluido de opiniones entre áreas funcionales para decidir cómo responder a cambios en precio de la competencia.
2. No se admiten razones para ignorar cambios en las necesidades de productos y servicios por los clientes.
3. Periódicamente se revisa el esfuerzo de desarrollo de productos para asegurar su correspondencia con los deseos de los clientes.
4. Las áreas funcionales se reúnen periódicamente para planificar una respuesta a los cambios del entorno de la empresa.
5. Si el competidor lanza una campaña intensiva a nuestros clientes objetivo, la empresa desarrolla una respuesta inmediata.
6. Hay una gran preocupación por coordinar las actividades de todas las áreas funcionales.
7. Se conoce con exactitud el potencial de ventas y la rentabilidad de cada uno de los productos vendidos por la empresa.
8. La empresa dispone de forma explícita/formal de un plan de *marketing* a largo plazo, junto con planes anuales que lo detallan.
9. Cuando los clientes desean modificar un producto o servicio todos los departamentos implicados procuran satisfacerle.

Fuente: Kohli, Jaworski y Kumar (1993). Se exponen únicamente los 20 atributos que integran la escala finalmente adoptada. La encuesta se dirigía a directivos de *marketing* y de otras áreas funcionales integrando 222 unidades estratégicas de negocio.

CUADRO N.º 4

MEDICIÓN DE LA ORIENTACIÓN AL MERCADO
(Escala de Desphandé y Farley)

1. Los objetivos de nuestro negocio están orientados principalmente por la satisfacción del cliente.
2. Constantemente analizamos nuestro nivel de compromiso y orientación para servir las necesidades de los clientes.
3. Nosotros amablemente informamos sobre las experiencias (éxito y fracaso) con los clientes a todas las áreas funcionales.
4. Nuestra estrategia, dirigida a obtener una ventaja competitiva, está basada en la comprensión de las necesidades de los clientes.
5. Medimos la satisfacción del cliente sistemática y frecuentemente.
6. Medimos de forma rutinaria y regular el servicio al cliente.
7. Estamos más orientados a los clientes que nuestros competidores.
8. Pensamos que este negocio existe principalmente para servir a nuestros clientes.
9. Contactamos con los clientes finales al menos una vez al año para evaluar la calidad de nuestros productos y servicios.
10. Datos sobre la satisfacción del cliente son difundidos a todos los niveles en cada unidad de negocio sobre una base regular.

Fuente: Desphandé y Farley (1996 y 1998). Los autores obtienen esta escala de 10 ítems aplicando un análisis factorial a los 44 ítems de diversas escalas previas (15 ítems de la escala de NARVER y SLATER, 20 ítems de la escala de KOHLI, JAWORSKI y KUMAR y 9 ítems de la escala de DESPHANDÉ, FARLEY y WEBSTER). Para ello, seleccionan los mejores 10 ítems del primer factor (los de mayor *loading*).

CUADRO N.º 5

ANTECEDENTES DE LA ORIENTACIÓN AL MERCADO

Equipo directivo	*RH*	*Estructura o sistemas organizativos*	*RH*
• Compromiso con la orientación al mercado	+	• Formalización	–
• Grado de aversión al riesgo	–	• Centralización	–
• Formación y procedencia (paso por distintos niveles)	+	• Departamentalización	–
• Actitud hacia el cambio del equipo directivo	+	• Tamaño de la organización	?
• Estilos de dirección (líder)	+	• Comportamiento político (promoción interés propio)	–
Dinámica interdepartamental	*RH*	*Procesos organizativos*	*RH*
• Conflicto interdepartamental	–	• Reclutamiento y selección del personal	+
• Conexión y contactos interdepartamentales	+	• Entrenamiento y formación del personal	+
		• Recompensa y motivación del personal	+

RH: Relaciones hipotéticas con la orientación al mercado.

Fuente: Kohli y Jaworski (1990); Kohli, Jaworski y Kumar (1993) y Ruekert (1992).

CUADRO N.º 6

FACTORES MODERADORES DE LA RELACIÓN ORIENTACIÓN AL MERCADO-RESULTADOS

Factores relativos al mercado	*RH*	*Factores relativos a la competencia*	*RH*
• Turbulencia del mercado (crecimiento, incertidumbre)	+	• Concentración de la competencia	+
• Poder del comprador	– ó +	• Hostilidad o intensidad competitiva	+
• Tipo de cliente	– ó +	— Facilidad de entrada al mercado	+
— Industrial	–	— Múltiples segmentos de clientes	+
— Consumo y servicios	+	— Barreras a la movilidad inestables	+
• Sector de actividad (componente tecnológico)	–	• Costes de la empresa en relación con la competencia	+
• Situación general de la economía (expansión)	– ó +	— Posibilidad de una estrategia de diferenciación	+

Factores relativos a la tecnología	*RH*
• Turbulencia tecnológica	–

RH: Relaciones hipotéticas con la orientación al mercado.

CUADRO N.º 7

COMPARACIÓN DE DIFERENTES APLICACIONES DEL *MARKETING* DE RELACIONES

Características investigación	Marketing *al consumidor (*)*	Marketing *de servicios*	*Relaciones canal de distribución*	*Interacción y redes*
OBJETIVOS BÁSICOS	Eficiencia de *marketing* conociendo clientes objetivo para poder dirigirles una comunicación integral.	Explicar y comprender los encuentros del servicio analizando la calidad percibida.	Explicar la estructura de gobierno y el comportamiento de la díada para establecer relaciones eficientes.	Explicar intercambios entre empresas, el desarrollo díada, la evolución funciones de *marketing* y relaciones entre actores desde perspectiva red.
VISIÓN DE LA RELACIÓN	Distante con transacciones discretas en el tiempo.	Entre personal y clientes, apoyadas en actividad de *marketing*. Pretende estudiar encuentros y ciclo de vida de la relación.	Relaciones entre empresas caracterizadas por el intercambio económico y uso del poder. Se trata de estudiar la dependencia.	Entre empresas, gobierno, individuos y agentes. Relación como vehículo para acceder, controlar y crear recursos.
INTERROGANTES	Cómo ofrecer valor, desarrollar lealtad y adaptar actividades de *marketing* a lo largo del ciclo de vida de los clientes para retenerlos.	Cómo ofrecer valor, calidad percibida y gestionar los encuentros de servicio para mantener las relaciones.	Formas de gobierno eficientes. Cómo usar el poder y evitar la dependencia. Si la díada depende del contexto del canal de distribución.	Cómo crear y gestionar relaciones entre los diferentes actores de la red.
ANTECEDENTES DISCIPLINARIOS	No existen. Es función de la tecnología de información y de la de comunicación.	Basado en el *marketing* tradicional, comportamiento del consumidor y gestión de recursos humanos.	Costes de transacción, contratos relacionales, sociología de las organizaciones, modelo de economía política.	Teoría de dependencia de recursos, economía industrial-institucional, estudios canales de distribución, teoría de los recursos y las teorías de organización.
SUPUESTOS DE LAS RELACIONES	Débil dependencia, con bienes sustituibles y con muchos compradores y vendedores.	Interdependencia con unos servicios básicos sustituibles, pero con los servicios periféricos diferenciados.	La sustitución de la relación depende de las alternativas disponibles y de las inversiones específicas y los costes de intercambio.	Interdependencia de actores de la red, dada la heterogeneidad de recursos de muy difícil sustitución.
CONCEPTOS Y TÓPICOS IMPORTANTES	Retención de clientes, cuota de gasto de los clientes, uso integrado de los canales de venta.	Encuentros de servicio, expectativas, *marketing* interno, percepciones y calidad de relaciones.	Bases y uso del poder, conflicto, influencia del entorno sobre díada, costes de cambio y resultados, activos específicos y satisfacción.	Proceso interacción, adaptación e inversión dentro relación; fases de la relación, recursos y actividades, así como dinámica de la relación.
NIVEL, UNIDAD DE ANÁLISIS Y ENTORNO	Consumidor o segmento, sin supuestos sobre el entorno.	Consumidor o segmento y oferente del servicio, sin apenas supuestos sobre el entorno.	Empresa y relación de díada en el contexto del canal de distribución. Incorpora teorías del entorno.	Actores (organizaciones y personas), relación de díada y red, considerar transacciones como episodios a largo plazo.
ORIENTACIÓN TEMPORAL Y ENFOQUE SOBRE ESTRUCTURA Y PROCESO	Retórica a largo plazo y énfasis sobre el perfil del cliente.	Inicialmente a corto plazo y ahora trata lograr relaciones duraderas. Analiza proceso de prestación del servicio.	Énfasis transacción/relaciones a largo. Estudia estructura más que el proceso. Evidencia empírica tipo estático.	Estudio de tipo dinámico y preocupación por la estructura y procesos.
ORIENTACIÓN METODOLÓGICA	No hay una metodología consciente, análisis bases de datos tipo *cross-sectional.*	Análisis multivariable en EE.UU. y estudios cualitativos en países Norte de Europa.	Razonamiento de carácter hipotético-deductivo aplicando los análisis multivariables.	Análisis de casos en Europa y los análisis multivariables en Estados Unidos.

(*) *Marketing* de Bases de Datos y *Marketing* Directo.

Fuente: Möller y Halinen (1998).

CUADRO N.º 8

ANTECEDENTES Y CONSECUENCIAS DE LA CONFIANZA EN LA RELACIÓN

Incertidumbre del entorno	*A, C*	*RH*	*Estructura decisión del canal*	*A, C*	*RH*
• Incertidumbre global del entorno	A	–	• Centralización	A	–
• Volatilidad del entorno	A	–	• Formalización	A	+ ó –
• Diversidad del entorno	A	–	• Participación en la toma de decisiones	A	+ ó –
Influencia en decisiones canal de distribución	*A, C*	*RH*	*Conducta poder/dependencia*	*A, C*	*RH*
• Uso poder coercitivo por la organización	A	–	• Dependencia de la organización	A	+
• Uso poder coercitivo por el compañero	A	–	• Interdependencia asimétrica	A	–
• Consentimiento, conformidad	C	+	• Dependencia del compañero	A	+
			• Interdependencia total	A	–
			• Inversión activos específicos organización	A	+
			• Inversión activos específicos compañero	A	+
Acciones	*A, C*	*RH*	*Sentimientos*	*A, C*	*RH*
• Cooperación	A, C	+	• Compromiso afectivo	C	+
• Comunicación	A, C	+	• Satisfacción	C	+
• Apoyo del compañero	A	+	• Expectativas de continuidad	C	+
• Conflicto manifiesto	C	–	• Compatibilidad de objetivos	A	+
• Deseo de invertir	C	+	• Imparcialidad distribución compañero	A	+
• Funcionalidad del conflicto	C	+	• Imparcialidad procedimientos compañero	A	+
• Comportamiento oportunista compañero	A	–	• Compromiso calculado	C	–
• Éxito	C	+	• Dominio del consenso	A	+
Comportamiento	*A, C*	*RH*	*Comportamiento*	*A, C*	*RH*
• Comparación con objetivos globales	A	+	• Satisfacción con resultados previos	A	+
• Comparación con otras alternativas	A	+	• Efectividad de las ventas del compañero	C	+

A, C: Antecedentes y consecuencias de la confianza mutua.
RH: Relaciones hipotéticas con la confianza mutua.
Fuente: Geyskens, Steenkamp y Kumar (1998).

CUADRO N.º 9

ESTRATEGIA Y VENTAJA COMPETITIVA

Es una estrategia ...

¿Valiosa?	*¿Rara?*	*¿Costosa de imitar?*	*¿Organización capacitada?*	*Implicaciones competitivas*	*Comportamiento económico*
NO	—	—	NO	No existe ventaja competitiva	Inferior al normal
SI	NO	—	SI	Paridad competitiva	Similar al normal
SI	SI	NO	SI	Ventaja competitiva temporal	Superior al normal
SI	SI	SI	SI	Ventaja competitiva sostenible y defendible	Superior al normal

Fuente: Barney (1997).

CUADRO N.º 10

RAZONES DE LA VALORACIÓN DE LA MARCA

Financieras	*Estratégicas*
• Cesión de los derechos de marca — Compra/venta — Concesión de licencias • Garantía de crédito • Indemnizaciones por uso ilegal • Documentación incorporada a los estados financieros	• Justificación de inversiones • Planificación estratégica — Análisis de fortalezas y debilidades — Consecución de la orientación al mercado — Potencial de extensión de marca — Logro de una estrategia de diferenciación • Gestión y control — Orientar actuaciones y asignar presupuesto

CUADRO N.º 11

METODOLOGÍAS DE MEDIDA DEL VALOR DE LA MARCA

Financieras	Marketing
• No incorporan rentabilidad futura de la marca — Valoración por el coste de reemplazamiento — Valoración por el coste histórico — Valoración a precio de mercado • Incorporan la rentabilidad futura de la marca — Valoración por los potenciales beneficios futuros — Valor bursátil de la empresa — Contabilidad de momentos e impulsos	• Medición influencia de marca sobre preferencias y actitudes — Metodologías fundamentadas en el análisis conjunto — Utilización de datos de panel y modelos logit — Análisis de la sensibilidad de los consumidores a la marca — Evaluación del *efecto aureola* • Medición sensibilidad al precio y estimación prima del precio • Medición niveles de conocimiento e imagen global • Medición multidimensional del valor de marca

Fuente: Elaborado a partir de Aaker (1991) y Río Lanza (1998).

Resumen

Cada vez en mayor medida, se preconiza la necesidad de un estrechamiento de relaciones entre el *marketing* y la dirección estratégica de la empresa. Desde esta perspectiva, este artículo pretende analizar tres de las más importantes contribuciones del *marketing* a la estrategia de amplia preocupación no sólo académica, sino también empresarial. Nos referimos a la consideración de la *orientación al mercado* como filosofía empresarial y cultura organizativa, al desarrollo de una estrategia de *marketing de relaciones* centrada en retener a los clientes llevando a cabo las alianzas estratégicas oportunas, y a la gestión estratégica del *valor de marca*.

Palabras clave: estrategia de *marketing,* orientación al mercado, *marketing* de relaciones, valor de marca.

Abstract

The need for closer relations between marketing and strategic business management is being increasingly advocated. From this standpoint this article sets out to examine three of the most significant contributions of marketing to strategy, of broad not only academic but also business concern. We refer to the consideration of *market orientation* as a business philosophy and organizational culture, to the development of a *relations marketing* strategy focused on retaining customers by implementing suitable strategic alliances, and to strategic *brand value* management.

Key words: marketing strategies, market orientation, relations marketing, brand value.

JEL classification: M31.

TEMAS DE INVESTIGACIÓN EN *MARKETING*: INCIDENCIA PROFESIONAL Y ACADÉMICA

Laurentino BELLO ACEBRÓN
Yolanda POLO REDONDO
Rodolfo VÁZQUEZ CASIELLES

En el área de *marketing,* existen una serie de temas y asuntos considerados actuales y candentes. Según Kotler (1997), las futuras investigaciones de *marketing* deberán poner el énfasis en diversos cambios radicales que afectarán a los mercados durante los próximos años: *a)* cambios demográficos que llevarían a que el futuro del *marketing* de los bienes de consumo se dirija a cubrir las necesidades de las generaciones de mayor edad; *b)* tendencia a desarrollar un *marketing* más especializado y directo; *c)* enfatizar la competencia en calidad, precio y servicio; d) potenciar el apoyo de causas sociales.

En este ámbito, nos hemos preocupado por consultar algunas publicaciones que reflejan las principales líneas de estudio que ocupan y preocupan a los investigadores de *marketing.* Dichas publicaciones hacen referencia a revistas internacionales de *marketing* (Kerin, 1996; Malhotra, 1996; Denis y Czellar, 1997) y a la situación actual del área de *marketing* en España (Vázquez, 1990 y 1999; García Cruz, 1998). De acuerdo con esta información, proponemos en el cuadro número 1 una serie de temas susceptibles de orientar futuros estudios y líneas de investigación tanto a nivel académico como empresarial. Procedemos a continuación a comentar brevemente los distintos apartados de dicha propuesta.

Estrategia

La idea de que la cuota de mercado constituye un factor determinante de los resultados empresariales vienen apoyada por diversas teorías. En primer lugar, la eficiencia en costes de las empresas con elevadas cuotas de mercado conduce a un nivel mayor de beneficios. En segundo lugar, las empresas de alta cuota de mercado ejercen más poder en relación con la fijación de precios, el aprovisionamiento de *inputs* con menores costes y la obtención de mejores condiciones de los distribuidores. Por último, el comprador utiliza la cuota de mercado como indicador de calidad y del grado de aceptación de la marca.

En esta área se proponen diversas investigaciones. Por un lado, es factible estudiar cómo las estrategias comerciales de las 4P's y los factores de demanda determinan la cuota de mercado y los resultados, y si la empresa que es la primera en introducirse en un mercado puede llegar a ocupar una posición dominante siendo un marco de referencia para sus competidores, contribuyendo más directamente al desarrollo de la demanda global, llevando a cabo estrategias ofensivas para incrementar la cuota de mercado o estrategias defensivas que desanimen a la competencia (innovación y avance tecnológico, distribución intensiva, mayor gama de productos). Por otro lado, desde la perspectiva de la teoría de los recursos de la empresa, se llevan a cabo investigaciones donde se plantea la posibilidad de obtener mayores beneficios, y en general superiores cuotas de mercado, si aquélla apoya su estrategia y posicionamiento competitivo en recursos, capacidades y habilidades distintivas, duraderas y difíciles de imitar.

Dado que el concepto de sector muchas veces no es adecuado, con el análisis de grupos estratégicos lo que se pretende es identificar agrupamientos definidos de forma precisa, de modo que cada uno represente a empresas con características estratégicas muy parecidas, que adoptan estrategias similares o que compiten sobre bases afines. Su identificación ayuda a obtener una mayor comprensión de las bases de rivalidad, así como plantear las posibilidades que tiene una organización para cambiar de grupo estratégico, sabiendo que la movilidad depende de las barreras de entrada.

CUADRO N.º 1

PROPUESTA DE DIFERENTES TEMAS DE INVESTIGACIÓN EN *MARKETING*

Temas de interés

ESTRATEGIA
- Análisis de la relación cuota mercado-resultados
- Efectos de las estrategias de entrada al mercado
- Grupos estratégicos
- Orientación al mercado (*)
  - — Estudios dinámicos
  - — Como crear una cultura de orientación al mercado
  - — Antecedentes y consecuencias
  - — Estrategias de empresas orientadas al mercado
- *Marketing* de relaciones (*)
  - — Aplicaciones en diversos sectores
  - — Análisis de la teoría compromiso-confianza

GESTIÓN DE MARCAS (*)
- Análisis del valor de marca
- Extensión de marca
- Medición del valor de marca
- Imagen de empresa/producto/marca

PRODUCTO
- Éxito y fracaso de las innovaciones
- Análisis del proceso de desarrollo de nuevos productos
- Difusión de nuevos productos y eliminación de productos
- Aceleración del proceso de oferta

DISTRIBUCIÓN COMERCIAL
- Relaciones en el canal de distribución
  - — Poder, conflicto, dependencia, cooperación, resultados
  - — Relaciones fabricante-distribuidor
  - — Acuerdos de distribución exclusiva
- Influencia de las nuevas formas de venta
- Efectos económicos y comerciales de la franquicia
- Gestión del *merchandising* y margen minorista
- Localización de empresas detallistas y atracción comercial
- Distribución física y operadores logísticos
- Comportamiento del consumidor en el punto de venta
- Selección de empresas detallistas/marcas
- Lealtad a la empresa detallista/marca

Temás de interés

PUBLICIDAD
- Recuerdo y actitud hacia los anuncios
- Eficacia de los anuncios
- Análisis del contenido del mensaje
- Planificación de medios y campañas publicitarias
- Análisis de la publicidad en internet

PRECIOS Y PROMOCIÓN
- Efectos a corto y largo plazo y eficacia de las promociones
- Actitud del consumidor hacia las promociones
- Modalidades de promoción
- Relación calidad-precio

DIRECCIÓN DE VENTAS
- Variables determinantes rendimiento, satifacción y rotación
- Evaluación del rendimiento de los vendedores
- Motivación de los agentes de venta
- Remuneración (agencia, coste transacción, organización)

METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN
- Aplicaciones regresión logística, *log-lineal* y *logit multinomial*
- Aplicaciones ecuaciones estructurales y modelos *probit*
- Aplicaciones del *meta-análisis:* metodología y estadísticos
- Efectos de las escalas de medida sobre el análisis realizado

COMPORTAMIENTO DEL CONSUMIDOR
- Estilos de vida y consumerismo
- Hábitos de consumo y búsqueda de variedad
- Análisis de preferencias, lealtad, fidelidad
- Satisfacción del consumidor
- Toma de decisiones familiares
- Procesamiento de la información y percepción

APLICACIONES ESPECIALES
- *Marketing* de servicios (calidad, satisfacción)
- *Marketing* industrial (relaciones empresas, centros de compra)
- *Marketing* para organizaciones no lucrativas
- *Marketing* turístico (destinos, relaciones distribución, calidad)
- *Marketing* ecológico (medio ambiente)

(*) Las características de estas áreas de estudio ya han sido comentadas en otro artículo de la presente publicación, que lleva por título «Recientes aportaciones del *marketing* a la cultura corporativa y a la obtención de ventajas corporativas»..

Producto

El desarrollo de nuevos productos y la capacidad de innovación son instrumentos competitivos fundamentales para el éxito a largo plazo y la supervivencia de la empresa. A través del desarrollo de nuevos productos, la organización se adapta, se diversifica e incluso se rejuvenece o *reinventa* para adecuarse a las condiciones cambiantes de la tecnología y del mercado.

Dado que el desarrollo de nuevos productos es, sin duda, una actividad muy arriesgada, este fenómeno ha llevado a numerosos intentos en la literatura de reducir ese riesgo a través de la comprensión de las variables que pueden contribuir a obtener mejores o peores resultados, y la consiguiente aplicación de este conocimiento a la dirección de la innovación de productos. Ello supone realizar estudios en varias direcciones. En primer lugar, establecer diversos crite-

rios o variables útiles para llevar a cabo una auditoría de los productos existentes, que sirva como guía para la decisión de eliminación de productos. En segundo lugar, analizar las causas del fracaso de las innovaciones para tratar de evitarlas. En tercer lugar, investigar cómo medir el éxito/fracaso de las innovaciones para garantizar el resultado empresarial. Por último, conocer el proceso de difusión de nuevos productos en el mercado y las variables que lo condicionan.

Hay que mencionar, finalmente, la importancia para la empresa de la capacidad de acelerar los procesos de innovación, o de comercializar las innovaciones más rápido que la competencia. Éste es un imperativo de los mercados modernos que tiene efectos favorables sobre la innovación, al crear un clima interno de maximización de la eficiencia, y que está suscitando un gran interés en relación con qué técnicas o iniciativas se pueden poner en marcha para alcanzarla.

Distribución comercial

Se trata de un campo de estudio muy amplio, susceptible de ser desglosado en cuatro líneas de investigación: relaciones en el canal de distribución, características de los nuevos métodos de venta, gestión de la empresa detallista y comportamiento del consumidor frente a la distribución.

El principal objetivo planteado en las relaciones entre empresas en los canales de distribución consiste, precisamente, en un estudio sistemático y en profundidad de las dimensiones que caracterizan dichas relaciones (poder, conflicto, dependencia, cooperación), los factores que las determinan y las implicaciones que pudieran tener sobre los beneficios y la satisfacción obtenidos por las empresas participantes, considerando al fabricante, al distribuidor y al operador logístico (con las posibilidades de *outsourcing* que se plantean en la actualidad). Pensamos que todos estos aspectos tienen un gran interés tanto a nivel académico como empresarial. La evolución de los resultados obtenidos por las empresas en la mayoría de los sectores de la economía se verán, en buena medida, afectados por los intermediarios seleccionados y por las características de las relaciones en los canales de distribución en los que actúan.

El comercio electrónico cada vez es más importante en el mundo de los negocios, dando lugar a investigaciones y nuevas áreas de estudio: efectividad de la comunicación mediante esta nueva forma de venta, posibilidades de una adecuada segmentación del mercado para realizar una oferta eficiente, y desarrollo de nuevos modelos para el establecimiento de precios (por citar algunas de las más relevantes). De forma similar, constituye un hecho indiscutible el espectacular crecimiento que, desde fechas relativamente recientes, ha experimentado la franquicia en nuestro país. Las investigaciones en este campo tratan de conocer las posibilidades de reducir los costes de transacción cuando se emplea el contrato para regular las interrelaciones entre los miembros del canal de distribución. En particular, hay que mencionar trabajos donde se plantean esquemas de relaciones entre la decisión de franquiciar establecimientos y diversos bloques de variables relativas a los costes de supervisión y control, al valor económico de la imagen de marca y a la creación de activos específicos mediante enseñas de franquicia.

La problemática de la gestión de la empresa detallista implica elaborar investigaciones que faciliten la toma de decisiones sobre la localización del establecimiento (determinando áreas comerciales y lugar de emplazamiento comercial), la selección del surtido de productos (con especial referencia al desarrollo de marcas del distribuidor), el nivel de *stocks* de éstos del que debe disponer la empresa, la disposición interna del punto de venta y la presentación de los productos en el lineal. Por supuesto, estas decisiones deben ser acompañadas por un atractivo diseño interior del punto de venta, con precios idóneos (acordes con los clientes, la coherencia del surtido y la rentabilidad deseada) y con una ambientación del punto de venta que provoque una imagen positiva y una reacción que contribuya favorablemente a la probabilidad de compra. Todo ello tiene que estar apoyado por una adecuada colaboración con fabricantes, realizando análisis de la cadena de valor en el canal de distribución, llevando a cabo proyectos piloto de ECR (respuesta eficiente del consumidor), incentivando la gestión por categorías, fomentando la mejora de las operaciones y el reaprovisionamiento de productos, e invirtiendo en capacidad tecnológica.

Otros trabajos de investigación interesantes son aquellos preocupados por determinar los factores que afectan al consumidor a la hora de elegir y mantener la fidelidad a un establecimiento u otro para la adquisición de artículos, tanto de compra frecuente como de compra ocasional. En este caso, el estudio de la fidelidad puede ser abordado desde dos perspectivas principales. La primera se basa en el análisis del comportamiento de compra observado del consumidor a lo largo de un período de tiempo concreto. La segunda se centra en el estudio de su proceso cognitivo (actitudes y necesidades del consumidor).

Publicidad

Son muchos los campos de la publicidad que suscitan interés entre los investigadores, quedando plasmados los mismos en una gran cantidad y variedad de modelos de decisión publicitaria. Cada uno de estos modelos tiene la intención de dar respuesta a una variedad de

cuestiones específicas. La fijación de los objetivos publicitarios, la determinación del presupuesto, la creación del mensaje, la planificación de medios y la evaluación de la eficacia son temas de análisis en el ámbito de la literatura académica, desde muy diferentes perspectivas y planteamientos.

Profundizando en la literatura existente sobre el funcionamiento de la publicidad y sus efectos, son diversas las investigaciones que tratan de explicar qué ocurre en el individuo desde el momento en que queda expuesto a un anuncio: conduce a un proceso de aprendizaje, influye sobre las motivaciones, existe una formación y cambio de actitudes. Podemos además derivar varias aproximaciones a la investigación que reflejan los medios e intereses que impulsan a los profesionales de la publicidad a utilizar esta herramienta de *marketing: a)* efectos a corto y largo plazo sobre las ventas; *b)* selección del mejor plan de medios en términos de eficacia y eficiencia; *c)* en qué medida la publicidad comunica (notoriedad), trata de persuadir e induce a actuar; *d)* cómo se puede utilizar y combinar la repetición, la duración y la posición en los medios del anuncio para mejorar la eficacia publicitaria; *e)* a través de qué mecanismos el contenido de la publicidad consigue diferenciar el producto o marca anunciados, y f) las respuestas que se pueden obtener de una campaña publicitaria, referidas principalmente a elección, buscar información, relacionar la marca con necesidades y deseos, conseguir el recuerdo *top of mind* (que la marca no se olvide), modificar percepciones y reforzar actitudes para mantener el *statu quo*.

Precios y promoción

El consumidor, cuando tiene que elegir entre marcas alternativas, suele utilizar como criterio de decisión algún indicador de valor: habitualmente, la relación calidad/precio. De ser así, es de esperar que la elección final recaiga sobre la marca que ofrece la mejor relación calidad/precio o el valor más elevado. Las investigaciones sobre el valor percibido, en tanto que procedimiento apto para la fijación de precios, parten del reconocimiento expreso del fenómeno competitivo y de la concepción del consumidor como individuo susceptible al valor, es decir, a la relación calidad/precio. Se sitúan, por tanto, a caballo entre los estudios de fijación de precios basados en los costes y aquellos otros que se fundamentan en el análisis de la situación competitiva del mercado. De hecho, participan en las características de unos y otros. De ahí que el análisis de la relación entre la calidad de un producto (percepción de las actuaciones tangibles e intangibles de la empresa por parte del consumidor) y el precio (sacrificio monetario y no monetario asociado a su adquisición) sea objeto de interés en los últimos años.

En muchos sectores, las promociones de ventas representan un porcentaje muy importante del presupuesto asignado a las actividades de comunicación, llegando a alcanzar niveles superiores al 50 por 100. Las modalidades de promoción con mayor relevancia son las destinadas al detallista y al consumidor o comprador final, siendo sin duda las alternativas de promoción que más predominan las centradas en reducciones inmediatas o diferidas de precio. En este contexto, proporcionamos un breve resumen de los principales temas objeto de preocupación cuando se analiza el impacto de las promociones en precio sobre los resultados de una empresa: ¿cuáles son los efectos inmediatos y a largo plazo de las promociones en precio?, ¿qué decisiones deben ser adoptadas sobre el volumen de descuento y la frecuencia de las promociones en precio?, ¿utilizan los consumidores precios de referencia?, ¿cómo influyen los precios de referencia sobre el comportamiento y las expectativas del consumidor?, ¿cuál es el impacto de las promociones en precio sobre los resultados globales y de una categoría de productos de una empresa detallista?, ¿cuál es la efectividad de los diferentes efectivos promocionales?

Dirección de ventas

La venta personal constituye el elemento principal de la acción promocional de muchas empresas, tanto de bienes de consumo como de productos industriales. Durante los últimos años, ha recibido de los estudiosos del *marketing* la atención que se merece, fomentando las correspondientes reflexiones teóricas e investigaciones científicas. Aunque los principales esfuerzos para mejorar el conocimiento de la venta personal se han realizado por investigadores extranjeros, podemos constatar que los directivos de ventas de las empresas españolas empiezan a recibir orientaciones de los académicos vinculados al área de *marketing* en nuestro país, los cuales cada vez son más receptivos hacia nuevas ideas, obteniendo diferentes resultados en sus investigaciones empíricas más recientes.

Por tanto, se puede analizar cuáles son las variables determinantes del rendimiento de los agentes de venta, sugiriendo que son función de factores no personales (características del territorio, antigüedad de la empresa, esfuerzo de *marketing* relativo, competencia) y factores personales (motivación, nivel de cualificación, aptitud y percepciones del rol tanto referidas al conflicto percibido como a la ambigüedad percibida). También los estudios profundizan en las variables que explican la satisfacción y rotación de los agentes de ventas, así como la relación y orden causal que existe con el rendimiento.

Entre los temas objeto de estudio, se encuentran la contrastación

de modelos que explican el proceso motivacional, integrando un conjunto de variables que actúan sobre la motivación y, al mismo tiempo, intentando explicar los procesos cognitivos por los que el comportamiento es iniciado, dirigido y mantenido. Es el caso de las investigaciones sobre el modelo *expectancy* y el enfoque atribucional de la motivación, o los trabajos sobre las características del puesto y otras variables organizativas.

Hay que destacar también la tendencia a examinar, desde diferentes perspectivas teóricas (teoría de la agencia, teorías de la organización, teorías comerciales y análisis de los costes de transacción), fenómenos de gran interés en el campo de la venta personal, como la evaluación del rendimiento (resultados *versus* comportamiento), y la estructura de remuneración y compensación óptima para los vendedores.

Metodología de investigación

En este epígrafe se trata de identificar los aspectos metodológicos más relevantes desde el punto de vista de las herramientas necesarias para completar trabajos de investigación. En concreto se presta atención a la necesidad de elaborar escalas de medida caracterizadas por su fiabilidad y validez y a la aplicación de técnicas estadísticas de reconocida actualidad para el tratamiento de la información. En este último caso, se observa la tendencia a emplear modelos que analizan relaciones causales (ecuaciones estructurales) y enfoques para el análisis de datos dinámicos provenientes de un panel (*logit* mutinomial), sin olvidar el desarrollo de investigaciones centradas en conocer lo que se ha hecho en estudios previos para fomentar el conocimiento y el aprendizaje (meta-análisis).

Comportamiento del consumidor

El análisis del desarrollo de esta disciplina se ha abordado desde diferentes ópticas (empresarial, académica e institucional —desarrollo legislativo y fomento del movimiento consumerista—), diferenciando claramente el ámbito de nuestro país respecto al más avanzado de Estados Unidos. En cuanto a los temas tratados por los investigadores, en general, la mayor parte del esfuerzo en nuestro país se centra en analizar los cambios experimentados en el consumo español por consideraciones demográficas o económicas, en analizar los principales hábitos de compra de los españoles y en estudiar la evolución de los hábitos de consumo y sus relaciones con la estructura de la distribución.

Otros temas comienzan a ser impulsados, y aunque existe una gran pluralidad y diversidad, una visión global de los mismos hace referencia al estudio de alguna, o de la interrelación de varias, de las siguientes variables: *a)* proceso secuencial de la decisión de compra (y la influencia en él de las variables de *marketing),* caracterizado por etapas como reconocimiento del problema y búsqueda de información, evaluación y análisis de alternativas, elección de establecimientos y de la marca, patrones de compra y comportamiento poscompra vinculado con la satisfacción y fidelización; *b)* determinantes internos de dicho proceso, aludiendo específicamente a las motivaciones, procesamiento de la información y análisis de percepciones, experiencia y aprendizaje, personalidad y estilos de vida, actitudes y cambio de actitud; *c)* determinantes externos del proceso de decisión, particularmente el entorno de la demanda, la cultura, los estratos sociales, los grupos sociales y el análisis de la familia.

Debemos resaltar, entre todos los posibles trabajos, que aquellos objeto de mayor número de proyectos de investigación y estudios empíricos se centran el desarrollo de actividades de *marketing* para la tercera edad, la decisión familiar, las causas potenciales y estimación del comportamiento de búsqueda de variedad por el consumidor, la relación consumidor-detallista, el análisis de la percepción y los estudios de imagen, y la identificación de atributos determinantes para el posicionamiento de una empresa. Una última cuestión de creciente interés y tratamiento es el tema del consumerismo, su evolución y la reacción de las empresas frente a este fenómeno, sin olvidar la actitud del consumidor hacia la práctica del *marketing* y las aproximaciones sobre la ética empresarial en actuaciones de *marketing.*

Aplicaciones especiales

Para comprender el ámbito comercial de la empresa, se hacen cada día más necesarias investigaciones en sectores específicos. En el *marketing* de servicios existe una predisposición favorable a determinar la calidad mediante el estudio de las percepciones y expectativas de los consumidores, analizar los momentos de la verdad o encuentros del servicio, determinar la relación causal entre satisfacción y calidad, y estudiar programas potenciales de mejoras de calidad y su influencia sobre la rentabilidad.

El *marketing* industrial, tradicionalmente olvidado en los manuales, cada día tiene mayor auge, sobre todo para investigar las relaciones comerciales a largo plazo entre proveedores, fabricantes y distribuidores, para analizar el desarrollo de alianzas estratégicas y acuerdos de cooperación, y para estudiar los factores determinantes de la participación e influencia de las personas en los centros de compra de las empresas industriales españolas.

El *marketing* también se preocupa de los problemas específicos del campo no lucrativo. Esta extensión

da lugar al *marketing* social, al político y al de organizaciones no lucrativas. Para esta última orientación, los investigadores han de ser conscientes del dominio de los objetivos no financieros de las organizaciones no lucrativas, la necesidad de atraer recursos ajenos a los procedentes de la venta de sus productos y la presencia de múltiples públicos (donantes y clientes) a los que satisfacer simultánemante.

El sector turístico, de gran relevancia en el desarrollo económico de España, engloba muchas actividades asociadas a productos tangibles e intangibles, constituyendo una muestra de las interrelaciones existentes entre actividades empresariales en el sector servicios. La complejidad adicional provocada por la situación geográfica distante entre consumidores, oferentes y prestadores dota de gran singularidad a las acciones de *marketing* turístico. Se debe resaltar la necesidad de estudiar la imagen y su proyección en lo que al destino turístico se refiere, el conocimiento de las relaciones sociopolíticas de los canales de distribución turística, las investigaciones sobre segmentación del mercado turístico y los análisis de percepciones y expectativas de empresas y servicios turísticos.

Finalmente, en una sociedad preocupada por el medio ambiente, deben afrontarse estudios donde se determinen posibilidades de configurar una combinación de actividades de *marketing* ecológico, creación de una logística integrada de reciclaje, incidiendo además en una política ecológica del envasado y proponiendo estrategias para el comercio ante el medio ambiente.

Conclusiones

Esperamos y deseamos que los avances y hallazgos en estas materias redunden favorablemente en la calidad de las investigaciones y en la relación Universidad-empresa, con la favorable acogida de proyectos de investigación, tesis doctorales, trabajos profesionales, así como publicaciones en revistas caracterizadas por sus pautas de funcionamiento y su imagen de cualificación y prestigio en la disciplina de *marketing.*

BIBLIOGRAFÍA

DENIS, J. E., y CZELLAR, S. (1997), «Les nouvelles directions de recherche en marketing: Une étude comparative France —États Unis 1989— 1994», *Revué Francaise du Marketing*, vol. 2, n.º 162, págs. 7-29.

GARCÍA CRUZ, R. (1998), «Situación actual y perspectivas futuras del área de *marketing* en la Universidad Española», *X Encuentros de Profesores Universitarios de Marketing. ESIC*, Santander, págs. 165-180.

KERIN, R. (1996), «In pursuit of an ideal: The editorial and literary history of the Journal of Marketing», *Journal of Marketing*, vol. 60, n.º 1, págs. 1-13.

KOTLER, P. (1997), «Dibujando el futuro mercado», en GIBSON, R. (coordinador), *Preparando el futuro*, Gestión 2000, S. A., Barcelona.

MALHOTRA, N. K. (1996), «The impact of the Academy of Marketing Science on marketing scholarship: An analysis of the research published in JAMS», *Journal of the Academy of Marketing Science*, vol. 24, n.º 4, págs. 291-298.

VÁZQUEZ, R. (1990), «El estado actual de la investigación en *marketing*», *Investigación y Marketing AEDEMO*, número 34, diciembre, págs. 85-92.

— (1999), «Evaluación de la investigación científica», en SARABIA, F. J. (coordinador), *Metodologías de la Investigación en Economía de la Empresa*, capítulo 14, Editorial Pirámide.

V. BASES DE DATOS Y CONTRASTACIONES EMPÍRICAS

EFICIENCIA EMPRESARIAL Y ACTIVIDAD EXPORTADORA

José Carlos FARIÑAS
Sonia RUANO (*)

I. INTRODUCCIÓN

La relación entre exportación y eficiencia está en la base de fenómenos como la integración o el crecimiento económico. El análisis de la integración económica ha asociado los beneficios potenciales de aumentar el tamaño del mercado con el aprovechamiento de las economías de escala, con las ganancias de la especialización y con los aumentos de la presión competitiva. Todas estas ganancias de eficiencia deben, primero, ser internalizadas por las empresas y, posteriormente, trasladarse a los consumidores. Por tanto, la existencia de una relación nítida entre la eficiencia de las empresas y la apertura de los mercados es una de las condiciones necesarias para asegurar el éxito de procesos de integración tan ambiciosos como el de la unión económica y monetaria europea (véase Martín, 1997). El crecimiento, por su parte, se ha vinculado al éxito exportador, especialmente en los países menos desarrollados, con el argumento de que es la estrategia más adecuada para aprovechar las ganancias de eficiencia que se derivan de la especialización y del comercio, tanto en los mercados de bienes como en los mercados de factores (véase Roberts y Tybout, 1997).

El estudio de la relación entre eficiencia y exportación se inscribe en el amplio campo de la literatura sobre productividad (1). Entre las regularidades más destacadas por esta literatura deben mencionarse la fuerte heterogeneidad y la persistencia temporal de las diferencias de productividad entre empresas (véase Griliches y Regev, 1995). En este sentido, la participación de las empresas en los mercados de exportación es una de las características que contribuyen a la heterogeneidad observada en la productividad empresarial. Los estudios de Aw y Hwang (1995), Bernard y Jensen (1995), Jensen y Wagner (1997) y Aw, Chen y Roberts (1997) coinciden en señalar que las empresas exportadoras se encuentran más próximas a la frontera de eficiencia que las no exportadoras.

En España, se han examinado las diferencias de productividad de las empresas desde el punto de vista de la estructura del mercado en que operan y de su situación financiera (Hernando y Vallés, 1994). También se ha analizado la productividad teniendo en cuenta la propiedad nacional o extranjera del capital de la empresa (Merino y Salas, 1995). Con datos sectoriales, Jaumandreu y Martín (1998) destacan el incremento de la presión competitiva de las importaciones como el factor más importante del crecimiento de la productividad industrial durante los años ochenta. Por otra parte, los estudios empíricos sobre la actividad exterior de las empresas (Moreno y Rodríguez, 1996, y Alonso y Donoso, 1998) apenas se han ocupado de la relación entre exportación y productividad.

El objetivo de este trabajo es cuantificar las diferencias de productividad existentes entre las empresas exportadoras y no exportadoras. Para documentar dicha diferencia, se utiliza información de una muestra de empresas industriales de la Encuesta sobre Estrategias Empresariales (*ESEE*) referida al período 1990-1996. Aprovechando la estructura de panel de la información de la *ESEE,* se investiga además si las regularidades observadas son consistentes con dos explicaciones distintas y complementarias de la mayor eficiencia de las empresas exportadoras. La primera explicación argumenta que el mercado selecciona a las empresas más eficientes, y la segunda relaciona las ganancias de productividad con el proceso de aprendizaje que desarrollan las empresas al estar en contacto con el mercado exterior. Comparando las trayectorias seguidas por las productividades de distintos grupos de empresas, se examinarán ambas hipótesis.

La productividad se mide a través de un índice de productividad total de los factores (PTF), y, en concreto, a partir de una modificación del índice propuesto por Good (1985), que expresa la desviación porcentual de la productividad de cada empresa respecto a una empresa tipo de su mismo sector de actividad y de su tamaño. La distribución de valores de este indicador se analiza a través de medidas no paramétricas basadas en estimadores Kernel de las funciones de densidad.

Los temas tratados en el resto del artículo se ordenan del modo siguiente. En el apartado II se sistematizan los principales argumentos teóricos propuestos para justificar la superior eficiencia de las empresas exportadoras. En los apartados III y IV se describen, respectivamente, la medida de la productividad y los procedimientos estadísticos utilizados. En el apartado V se cuantifican las diferencias

de productividad entre empresas exportadoras y no exportadoras, así como su evolución, considerando las trayectorias de entrada y evolución en el mercado exterior. Por último, en el apartado VI se resumen las conclusiones más importantes.

II. EXPORTACIÓN Y PRODUCTIVIDAD

Entre las ideas propuestas para justificar el vínculo existente entre la exportación y la productividad de las empresas, el argumento de la competencia internacional es quizá el de mayor aceptación (véase Aw y Hwang, 1995). Según esta hipótesis, las empresas menos eficientes ven limitadas sus oportunidades de negocio en los mercados de exportación y, como regla general, sus dificultades se acrecientan cuanto más expuestos están los mercados a la competencia internacional.

La observación de márgenes de beneficio de las ventas de las empresas en los mercados de exportación inferiores a los márgenes que obtienen las mismas empresas en sus ventas en el mercado interior, como han documentado algunos estudios (2), es coherente con la existencia de un mayor grado de rivalidad en los mercados de exportación. El grado de competencia de los mercados, a través de su influencia sobre los resultados empresariales, sería, de acuerdo a esta hipótesis, una barrera que selecciona a las empresas más eficientes. Dicha selección operaría tanto sobre el acceso al mercado de exportación como sobre la probabilidad de las empresas de sobrevivir desarrollando una actividad exportadora de carácter regular.

Los estudios empíricos sobre apertura comercial resumidos por Feenstra (1997) confirman la existencia de una relación positiva entre competencia y productividad que sirve de apoyo a la hipótesis que relaciona productividad y exportación. En estos trabajos, se obtienen dos tipos de resultados. Por una parte, las medidas corregidas de crecimiento de la productividad total de los factores (3) tienden a identificar incrementos de la productividad de las empresas como respuesta a los procesos de apertura comercial exterior experimentados por los países. Por otra parte, dichos incrementos tienden a observarse asociados con reducciones de los márgenes empresariales, especialmente en las actividades industriales.

En síntesis, esta primera hipótesis pone el énfasis en la menor rentabilidad de las operaciones de exportación, debido a la mayor presión competitiva de los mercados de exportación, conduciendo a una situación en la que sólo las empresas más eficientes consiguen acceder a los mercados de exportación y, por tanto, sus productividades medias son más elevadas que las de las empresas no exportadoras.

El argumento anterior es aplicable sobre todo a contextos en los que las condiciones competitivas del mercado interior, debido a barreras comerciales o de otro tipo, están alejadas de la situación de competencia de los mercados de exportación. El razonamiento pierde fuerza en países en los que las condiciones de competencia de ambos mercados son similares, como suele ocurrir en los mercados de bienes industriales de los países desarrollados. En estos casos, las diferencias entre los márgenes interior y exterior de las empresas tienen su origen más bien en fenómenos de discriminación internacional de precios basados, por ejemplo, en la diferenciación del producto y en otras estrategias de las empresas (4).

Las diferencias persistentes entre la productividad de las empresas exportadoras y no exportadoras han encontrado una segunda explicación en los modelos dinámicos de industria propuestos, entre otros, por Jovanovic (1982), Hopenhayn (1992) y Ericson y Pakes (1995). La aplicación de este enfoque a las diferencias de productividad entre ambos tipos de empresas pone el acento en la noción de costes hundidos. Además, estos autores destacan como regularidad la heterogeneidad de la productividad individual de las empresas y, en consecuencia, la necesidad de abandonar el supuesto de agente representativo para analizar la evolución de la productividad. Otro aspecto en el que se pone el énfasis es en la dinámica de entradas y salidas, que sería la causa principal de los movimientos agregados de la productividad.

En la versión de Hopenhayn (1992), las empresas se caracterizan por una función de producción del tipo $Y_t = A\ f\ (K_t, L_t, \Phi_t)$, donde Y, K, L y A son, respectivamente, la producción, los factores productivos capital y trabajo, y un indicador de progreso técnico. La heterogeneidad en la productividad de las empresas está representada por la variable aleatoria Φ_t que puede interpretarse como un *shock* de productividad distinto y no correlacionado entre empresas, que además es persistente en el tiempo. El marco en el que se analizan las decisiones de las empresas en estos modelos es el siguiente: éstas incurren en unos costes de entrada al iniciar sus actividades, observan a continuación, a través del proceso competitivo que se desarrolla en el mercado, su nivel de productividad y, por último, toman decisiones de continuar en el mercado o salir de él. Este proceso se repite en el tiempo, de for-

ma que en el equilibrio de la industria existe un nivel de productividad, Φ_t^*, que indica el nivel mínimo de productividad de la empresa que asegura unos beneficios esperados positivos. Esta regla, que condiciona tanto las decisiones de salida de las empresas como las decisiones de entrada que pueden tomar otras empresas, da como resultado flujos simultáneos de entrada y de salida de empresas que causan movimientos de la productividad agregada.

Para el análisis de las diferencias de productividad entre empresas exportadoras y no exportadoras, los modelos dinámicos de industrias tienen dos consecuencias importantes. En primer lugar, predicen productividades medias superiores para las empresas exportadoras debido a que hacen frente a costes hundidos de entrada más elevados respecto a las empresas que operan exclusivamente en el mercado interior. El umbral de productividad necesario para decidir exportar es, por esta razón, más elevado. En segundo lugar, los mayores costes hundidos de entrada en la exportación, respecto a los costes de entrada al mercado interior, hacen más difícil la entrada y, al mismo tiempo, obstaculizan la salida de los mercados de exportación. Este último comportamiento está motivado porque las empresas están dispuestas a soportar períodos más prolongados de evolución adversa de su productividad antes de tomar la decisión de salir del mercado de exportación. En consecuencia, la rotación de empresas en el mercado interior debe ser superior a la rotación de empresas en el mercado de exportación. Asimismo, la persistencia de las actividades exportadoras debe ser mayor que las tasas de supervivencia observadas en empresas que operan de forma exclusiva en el mercado interior.

La literatura que trata sobre las estrategias de entrada en los mercados exteriores ha detallado los costes en que incurren las empresas que irrumpen en el mercado de exportación, confirmando que es una actividad sometida a importantes costes de carácter hundido. Roberts y Tybout (1997) clasifican en tres categorías dichos costes: 1) costes de investigación de mercado en que incurren las empresas a través de mecanismos de subcontratación o mediante su internalización en la propia empresa; 2) costes de desarrollo del producto en aquellos casos, frecuentes, en los que la empresa adecua el producto al mercado de exportación, y 3) establecimiento de canales de distribución.

Las dos explicaciones desarrolladas hasta aquí relacionan la superior productividad de las empresas exportadoras con la mayor presión competitiva de los mercados en que operan y con los mayores costes de entrada a que se enfrentan. En ninguno de los dos casos se relaciona la mayor con el hecho de que los intercambios internacionales favorecen la adquisición de conocimientos y de recursos que incrementan la productividad. Se trata de concepciones en las que el mercado realiza un proceso de selección previo al inicio de las actividades de exportación, de modo que sólo las empresas más eficientes que superan dicha selección se integran en el grupo de las exportadoras. Un enfoque distinto, aunque no incompatible con este principio de selección, asocia la actividad exportadora con un mecanismo de aprendizaje que sería el responsable final de las diferencias que se observan entre empresas exportadoras y no exportadoras.

Entre los beneficios que tradicionalmente se asocian con el aprendizaje que las empresas adquieren en los mercados de exportación, los *spillovers* de información son los más citados. La empresa aprende de su experiencia directa al relacionarse con nuevos clientes, y también acumula conocimientos al ampliarse el grupo de empresas rivales al que se enfrenta en los mercados exteriores. A su vez, el *stock* de conocimientos se difunde también desde las empresas exportadoras hacia las no exportadoras, sobre todo, como han puesto de manifiesto Aitken, Hanson y Harrison (1996), cuando la exportación la realizan empresas multinacionales.

La literatura de empresa sobre los procesos de internacionalización ha insistido mucho en el argumento de la exportación como aprendizaje. Tanto el enfoque que concibe la internacionalización de la empresa como un proceso en etapas (escuela de Upssala), como el enfoque que considera que la decisión de internacionalización supone una innovación para la empresa, coinciden al señalar que la actividad exportadora se asemeja a un proceso de aprendizaje que transforma gradualmente a la empresa (5). El primer enfoque es especialmente válido para las PYME que se encuentran en las primeras etapas del proceso de internacionalización. Éste adopta un carácter gradual, que tiene su reflejo en el ámbito organizativo de la empresa, a través de una secuencia que comienza utilizando representantes comerciales hasta ir estableciendo poco a poco filiales de venta. Este gradualismo deriva del proceso de aprendizaje que permite ir reduciendo la incertidumbre y adquiriendo una percepción más exacta de las oportunidades de negocio. El segundo enfoque concibe la internacionalización como un proceso directamente innovador que cambia la estructura organizativa, los objetivos de la empresa y las condiciones previas de producción. En-

tre estas últimas condiciones hay que mencionar, por ejemplo, el mejor aprovechamiento de las economías de escala que permite la ampliación del mercado.

Los argumentos expuestos hasta aquí apuntan en una doble dirección. Por una parte, las hipótesis de la competencia y de los costes de entrada sugieren la existencia de un proceso de selección del mercado que es previo al inicio de la exportación. Por otra parte, la actividad exportadora generaría, a través de un proceso de aprendizaje, ganancias de eficiencia. Ambas explicaciones no tienen por qué ser incompatibles entre sí, puede haber selección y que, además, la eficiencia de la empresa mejore como consecuencia de la experiencia acumulada en el mercado exportador.

Algunos trabajos recientes (Roberts y Tybout, 1997; Clerides, Lach y Tybout, 1996; Aw, Chen y Roberts, 1997, y Jensen y Wagner, 1997) (6) han analizado los méritos relativos de las hipótesis de selección y de aprendizaje basándose en una metodología simple. Por una parte, la hipótesis de selección debería ser consistente con la observación de diferencias de productividad entre empresas exportadoras y no exportadoras anteriores al inicio de la actividad exportadora. Por otra parte, el aprendizaje debe traducirse en trayectorias de evolución de la productividad de las empresas exportadoras que impliquen mayores crecimientos respecto a alguna norma media de sus industrias. Un diseño apropiado, que permita hacer comparaciones de productividad antes de la entrada en los mercados de exportación y que examine las trayectorias de la eficiencia con posterioridad a dicho momento, ofrece una primera aproximación del contraste de las hipótesis de selección y de aprendizaje. Conviene añadir, sin embargo, que la simple comparación de la evolución de las productividades entre empresas no constituye un contraste formal de la hipótesis de aprendizaje, ya que sería necesario controlar además aquellos factores exógenos que condicionan la evolución de la productividad de las empresas que inician su actividad exportadora.

La evidencia que ofrecen los trabajos citados anteriormente, que se refiere a países diferentes en períodos temporales también distintos, coincide de manera sustancial en sus conclusiones en torno a las hipótesis de aprendizaje y selección. La primera regularidad que se advierte es que las empresas que deciden entrar en los mercados de exportación son ya en ese momento más eficientes que las que no deciden entrar, lo que apoyaría la hipótesis de selección. La segunda regularidad se refiere a que las empresas que inician su trayectoria exportadora no presentan una mejora de su eficiencia que las distinga de las no exportadoras y, en algunos casos, la evolución es sólo marginalmente más favorable.

III. MEDICIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD

La productividad total de los factores (PTF) es una medida global de la eficiencia técnica que pone en relación la producción y las cantidades empleadas de factores, con el fin de aislar el componente de progreso tecnológico asociado a las variaciones en la producción.

Los métodos empleados en la literatura para medir la PTF pueden clasificarse en paramétricos y no paramétricos. Los primeros, bajo ciertos supuestos acerca de la tecnología y de las decisiones abordadas por la empresa, cuantifican el progreso tecnológico puro a partir de estimaciones econométricas que, además, distinguen las fuentes de dicho progreso. Los métodos no paramétricos se basan en la elaboración de números índices. La principal ventaja de este último enfoque es su simplicidad, puesto que no se requiere conocer los parámetros de la función de producción para medir la productividad total de los factores.

El propósito de este estudio es analizar la relación existente entre eficiencia y actividad exportadora. Dicho de otro modo, nuestro interés se centra fundamentalmente en la comparación entre empresas, atendiendo a si éstas llevan o no a cabo actividades exportadoras. Los índices de productividad son especialmente apropiados para llevar a cabo comparaciones y, por ello, este trabajo mide la PTF utilizando un índice multilateral de productividad.

El índice de productividad de Törnqvist-Theil se obtiene a partir de una función de producción translogarítmica (7), bajo los supuestos de rendimientos constantes a escala y competencia perfecta. Dicho índice está definido como

$$\ln\lambda_f^g = \ln y_f - \ln y_g - \frac{1}{2}\sum_{n=1}^{N}(\omega_{nf} + \omega_{ng})(\ln x_{nf} - \ln x_{ng}) \quad [1]$$

donde la variable *y* representa la producción, los subíndices *f* y *g* se refieren a las dos empresas comparadas y las variables ω_{nh} y x_{nh} representan, respectivamente, la participación en los costes del factor de producción *n-ésimo* y la cantidad empleada de dicho factor en la empresa *h*.

Puesto que el tipo de comparaciones que permite este índice son binarias, las comparaciones

multilaterales requieren la elección de una referencia común. La elección de esta referencia no es trivial, excepto en la aplicación a series temporales donde el orden cronológico es la secuencia natural en las comparaciones y, por tanto, la unidad de referencia es el año inicial. Caves, Christensen y Diewert (1982) derivan un índice multilateral de productividad translogarítmico a partir de los índices bilaterales de Törnqvist-Theil. El índice multilateral de una empresa se obtiene como media geométrica de los índices bilaterales de dicha empresa respecto a todas las demás. El índice de productividad resultante está definido como

$$\ln\lambda_f^* = \ln y_f - \overline{\ln y} - \frac{1}{2}\sum_{n=1}^{N}(\omega_{nf} + \overline{\omega_n})\,(\ln x_{nf} - \overline{\ln x_n}) \quad [2]$$

donde la barra sobre una variable representa la media de dicha variable. Este índice puede interpretarse como la comparación entre cada observación (empresa-año) y la empresa media en términos de su producción, los factores empleados y las participaciones en los costes de los factores.

Good (1985) propone un índice que mide la eficiencia de una empresa en un año dado en relación con la empresa media en dicho año. Además, para preservar la transitividad de las comparaciones intertemporales, se concatenan los índices binarios para empresas medias en períodos consecutivos. La expresión de este índice es

$$\ln\lambda_f^* = \ln y_{ft} - \overline{\ln y_t} - \frac{1}{2}\sum_{n=1}^{N}(\omega_{nft} + \overline{\omega_{tn}})\,(\ln x_{nft} - \overline{\ln x_{nt}}) + \quad [3]$$

$$+ \sum_{s=2}^{t}\left[\overline{\ln y_s} - \overline{\ln y_{s-1}} - \frac{1}{2}\sum_{n=1}^{N}(\overline{\omega_s} + \overline{\omega_{s-1}})\,(\overline{\ln x_{ns}} - \overline{\ln x_{ns-1}})\right].$$

Los tres primeros términos de la expresión miden la productividad de la empresa en el año *t* en relación con la empresa media de dicho año. El sumatorio final describe la evolución de la empresa representativa. Por tanto, a partir de la ecuación [3] puede entenderse la evolución de la PTF de una empresa a lo largo del tiempo como la suma de dos componentes: la evolución de la posición relativa en términos de eficiencia de la empresa con respecto al resto de empresas y la evolución temporal *promedio* de la industria en su conjunto.

En la base de datos utilizada para construir los índices de productividad, las empresas pueden ser clasificadas, de acuerdo a su tamaño, en dos grupos para los cuales la muestra es representativa. Los dos grupos son, por una parte, las empresas pequeñas, con menos de 200 trabajadores, y por otra parte, las empresas grandes, con 200 o más trabajadores. Dada esta distinción en los datos de partida, la idea que incorpora el índice de Good podría ser aplicada en este contexto de manera que la productividad de cada empresa pueda interpretarse como la suma de la desviación de la productividad de dicha empresa con respecto a la empresa media de su propio grupo de tamaño, más la desviación de la empresa media del grupo con respecto a una empresa de referencia común para toda la muestra.

El índice propuesto en este trabajo es una aplicación del índice propuesto por Good (1985) a un contexto en el que existen dos grupos de empresas heterogéneos desde el punto de vista de su representatividad. La expresión del índice para una empresa *f* en el año *t*, perteneciente al grupo de tamaño τ, es la siguiente:

$$\ln\lambda_{ft}^* = \ln y_{ft} - \overline{\ln y_\tau} - \frac{1}{2}\sum_{n=1}^{N}(\omega_{nft} + \overline{\omega_{n\tau}})\,(\ln x_{nft} - \overline{\ln x_{n\tau}}) + \quad [4]$$

$$+ \overline{\ln y_\tau} - \overline{\ln y} - \frac{1}{2}\sum_{n=1}^{N}(\overline{\omega_{n\tau}} + \overline{\omega_n})\,(\overline{\ln x_{n\tau}} - \overline{\ln x_n}).$$

Esta expresión permite aislar dos componentes de la PTF de una empresa. El primero de ellos cuantifica la productividad de la empresa en relación con la empresa media del grupo al que ésta pertenece. El segundo cuantifica las diferencias de productividad atribuibles a las diferencias entre grupos. El valor del índice mide el nivel de la productividad total de los factores de la empresa expresado como proporción de la empresa media. Este índice, al igual que los anteriores, permite hacer comparaciones transitivas entre empresas, independientemente del grupo de tamaño y/o del año. Las comparaciones entre empresas indican la diferencia porcentual entre sus productividades respectivas, que, a su vez, están expresadas como desviaciones porcentuales respecto a una empresa tipo. Asimismo, las comparaciones intertemporales expresan la tasa de variación porcentual de la productividad a lo largo del período.

La base de datos utilizada para calcular los índices de productividad es la *ESEE,* que permite definir la variable de producción, así como las variables correspondientes a los factores productivos. Se consideran tres factores productivos en el cálculo de la expresión [4]: el trabajo, el capital y los consumos intermedios. La producción se mide mediante la producción bruta de bienes y servicios expresada en términos reales. La cantidad de factor trabajo empleado en la producción se mide mediante las horas efectivas totales contratadas por la empresa. El *stock* de capital se valora al coste de

reposición de los bienes de equipo, neto de depreciación, en pesetas de 1990. A su vez, los costes de los factores trabajo, capital y consumos intermedios se miden, respectivamente, por el coste total de personal, el coste del capital y el valor de los consumos intermedios. El coste del capital se ha valorado a partir del coste de uso del capital calculado como el coste de endeudamiento a largo plazo de la empresa más la tasa de depreciación menos la inflación. Una definición más precisa de las variables anteriores se proporciona en el apéndice.

IV. MÉTODO ESTADÍSTICO

La muestra de empresas utilizada en este estudio procede de la *ESEE*. Dicha muestra es representativa por tamaños y actividades de la industria de manufacturas, y, por tanto, si se preserva esta representatividad, los estadísticos muestrales pueden ser interpretados como estadísticos poblacionales. Por este motivo, el análisis se ha llevado a cabo considerando la existencia de grupos homogéneos de empresas en términos de su actividad y su grupo de tamaño. En cuanto al tamaño, se distingue entre empresas pequeñas (menos de 200 trabajadores) y empresas grandes (200 o más trabajadores). En cuanto a la actividad, las empresas son clasificadas de acuerdo a su actividad principal en 18 sectores según la clasificación NACE-CLIO R-44.

La construcción de los índices multilaterales de productividad se ha realizado teniendo en cuenta las características de la base de datos utilizada en los cálculos. Así, la *empresa media* que sirve como referencia en la comparación varía por sectores y, además, en cada sector, la empresa de referencia es diferente para el grupo de empresas pequeñas y para el grupo de empresas grandes.

El análisis desarrollado está basado en la comparación de las distribuciones entre empresas de la variable que mide el nivel de productividad. Los diferentes grupos de empresas para los cuales se han construido las distribuciones varían de acuerdo al año de referencia, a si realizan actividad exportadora o no y a otras variables de interés como, por ejemplo, la intensidad exportadora. El análisis de la distribución entre empresas del índice de productividad se basa en la estimación de funciones de densidad condicionales, que se han obtenido empleando técnicas no paramétricas. A continuación se explica brevemente el procedimiento seguido.

Sea la función de densidad condicional del índice de productividad total de los factores $f(\ln\lambda^*_{ft}|t, X)$, donde t representa el año y X es una variable dicotómica que toma el valor uno si la empresa es exportadora y cero en caso contrario. Asimismo, la variable X podría representar cualquier otra variable de interés.

Dada la representatividad de la muestra por tamaños, podemos obtener directamente estimaciones de las funciones de densidad condicionadas al tamaño; esto es, podemos estimar a partir de las muestras de empresas pequeñas y grandes: $f(\ln\lambda^*_{ft}|t, X, \tau)$, donde τ es una variable dicotómica que toma el valor uno si la empresa tiene más de 200 trabajadores y cero en caso contrario.

La distribución condicional para la muestra en su conjunto se obtiene a partir de las distribuciones definidas del siguiente modo

$$f(\ln\lambda^*_{ft}|t, X) = P(\tau = 0 \mid t, X) \times f(\ln\lambda^*_{ft}|t, X, \tau = 0) + P(\tau = 1 \mid t, X) \times f(\ln\lambda^*_{ft}|t, X, \tau = 1) \quad [5]$$

donde P(.) indica la probabilidad de ser una empresa pequeña o grande, dependiendo del valor de τ, condicionada a exportar o no y al año, y X es una variable dicotómica que toma el valor uno si la empresa es exportadora y cero en caso contrario. Por tanto, un estimador no paramétrico de la función de densidad del índice de productividad total de los factores en las empresas exportadoras se puede obtener mediante la expresión

$$\hat{f}(\ln\lambda^*_{ft}|t, X=1) = \hat{P}(\tau = 0 \mid t, X) \times \hat{f}(\ln\lambda^*_{ft}|t, X=1, \tau = 0) + \hat{P}(\tau = 1 \mid t, X=1) \times \hat{f}(\ln\lambda^*_{ft}|t, X=1, \tau = 1) \quad [6]$$

De forma análoga, se puede definir el estimador de la función de densidad condicional de las empresas no exportadoras para el caso $X = 0$.

Las probabilidades de ser empresa pequeña o grande se miden mediante las estimaciones de los pesos poblacionales de ambos grupos de empresas obtenidas a partir de la información de la *ESEE* del año 1990, teniendo en consideración la representatividad de la muestra en dicho año. Por tanto, las probabilidades estimadas son fijas para todo el período considerado (8).

V. RESULTADOS

La *ESEE* es una base de datos que contiene un panel de empresas con información disponible durante el período 1990-1996. Los resultados que se describen a continuación se han obtenido a partir de un total de 11.916 observaciones, que corresponden a un número medio anual de 1.702 empresas. Los índices de productividad se han calculado

para cada una de las observaciones. En el análisis de la relación entre la productividad y la exportación, el 67,5 por 100 de las observaciones (8.048) corresponde a empresas exportadoras, y el porcentaje restante, a empresas no exportadoras (9).

La presentación de los principales resultados se ha agrupado en torno a tres temas. En primer lugar, y para contextualizar el resto de resultados sobre eficiencia y exportación, se comenta la tendencia que ha seguido la PTF durante el período 1990-1996. En segundo lugar, se describen las diferencias de productividad entre empresas exportadoras y no exportadoras. En tercer lugar, se examinan las diferencias entre empresas que han iniciado su actividad exportadora durante el período 1990-1996 y las empresas no exportadoras, con el objetivo de obtener alguna evidencia empírica sobre las hipótesis de selección y aprendizaje.

1. Evolución de la productividad de las empresas industriales durante el período 1990-1996

En el cuadro n.º 1 se recogen algunas características de posición y de dispersión de la distribución de la PTF durante el período 1990-1996. La primera regularidad que se observa es una importante heterogeneidad en el nivel de productividad entre empresas, tal como ponen de manifiesto las diferencias entre los valores mínimo y máximo de la distribución.

El crecimiento acumulado de la productividad media durante el período analizado en el sector manufacturero fue del 7 por 100. No obstante, deben distinguirse dos períodos con ritmos de crecimiento desigual que coinciden con dos etapas diferentes del ciclo económico. Durante la fase recesiva, que alcanza hasta 1993, se produjo un estancamiento de la productividad. En la fase iniciada a partir de 1993, que coincide con un proceso interno de recuperación económica, la tasa anual media de crecimiento de la productividad media fue del 2,3 por 100 (véase cuadro n.º 1).

El análisis de la evolución de la distribución por empresas de la PTF se ha hecho estimando las densidades para el conjunto de años, de acuerdo a la siguiente ecuación que aplica criterios semejantes a los definidos para la expresión [6] (10).

$$\hat{f}(\ln\lambda^{*}_{it} \mid t) = \hat{P}(\tau = 0 \mid t) \times \hat{f}(\ln\lambda^{*}_{it} \mid t,, \tau = 0) \quad [7]$$
$$+ \hat{P}(\tau = 1 \mid t) \times \hat{f}(\ln\lambda^{*}_{it} \mid t, \tau = 1)$$

El gráfico 1 revela que el crecimiento de la productividad media fue el resultado de un crecimiento generalizado de los niveles de las PTF de las empresas. Dicho de otro modo, la distribución de la PTF tendió a desplazarse hacia la derecha en estos años, como indica la evolución de los cuartiles

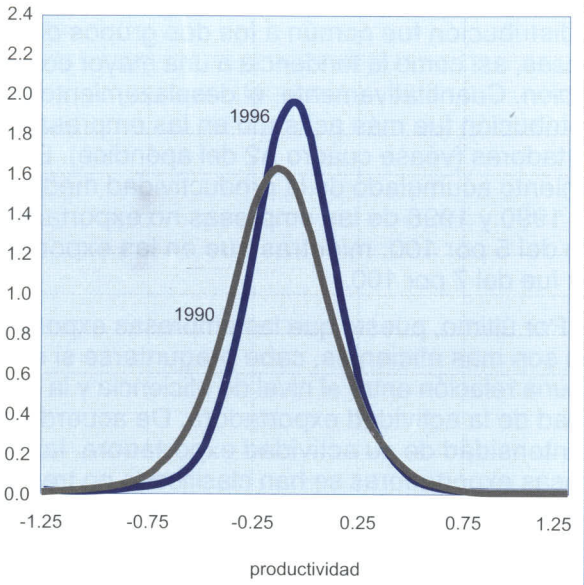
CUADRO N.º 1

CARACTERÍSTICAS DE LA DISTRIBUCIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES ($\ln\lambda^{*}$) ENTRE EMPRESAS: PERÍODO 1990-1996

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Media (a)	–0,13	–0,13	–0,12	–0,13	–0,10	–0,08	–0,06
Desviación típica (a)	0,24	0,25	0,23	0,25	0,24	0,20	0,19
Mínimo (b)	–1,76	–2,13	–2,80	–2,81	–3,30	–1,39	–1,15
Máximo (b)	1,01	1,70	1,02	1,08	0,86	0,71	0,85
1.er CUARTIL							
Pequeñas	–0,26	–0,26	–0,23	–0,23	–0,20	–0,18	–0,16
Grandes	–0,17	–0,16	–0,13	–0,12	–0,10	–0,07	–0,05
2.º CUARTIL							
Pequeñas	–0,13	–0,13	–0,11	–0,11	–0,09	–0,07	–0,07
Grandes	–0,07	–0,06	–0,04	–0,03	–0,00	0,01	0,02
3.er CUARTIL							
Pequeñas	0,02	–0,01	–0,00	–0,00	0,02	0,03	0,04
Grandes	0,03	0,04	0,04	0,06	0,09	0,09	0,12

(a) Medias poderadas de los estadísticos obtenidos para los dos grupos de tamaño.
(b) Estadísticos referidos al total de empresas.

GRÁFICO 1
CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES DURANTE EL PERÍODO 1990-1996



Nota: Estimadores Kernel de la función de densidad.

de la distribución. Con independencia del tamaño de las empresas, los tres cuartiles tendieron a crecer a lo largo de estos años. También en este caso se observa que las tasas anuales medias de crecimiento de los cuartiles fueron mayores durante la segunda mitad del período.

Otra característica que se observa en la distribución es la tendencia de su dispersión a reducirse. El cuadro n.º 1 proporciona dos estadísticos, la desviación típica y el rango intercuartílico, que miden dicha dispersión. La desviación típica pasó de 24 puntos porcentuales en 1990 a 19 puntos en 1996, tal reducción tuvo lugar sobre todo en la segunda mitad del período. La evolución del rango intercuartílico muestra también una tendencia hacia una mayor concentración de las distribuciones de ambos grupos de tamaño. No obstante, existen ligeras diferencias entre empresas grandes y pequeñas: la dispersión de la distribución de la productividad se redujo todos los años en las empresas con menos de 200 trabajadores, excepto en 1993; y en las empresas con 200 o más trabajadores no existe un patrón tan uniforme de evolución.

Como se observa en el gráfico 1, la disminución en la dispersión de la distribución se debió sobre todo a las mejoras en el nivel de productividad de las empresas relativamente menos eficientes. El cuadro n.º 1 pone de manifiesto la misma regularidad, ya que las tasas de crecimiento del primer cuartil fueron superiores a las de los otros dos cuartiles. Por último, la comparación de productividades por tamaños, indica que el crecimiento fue más elevado en las empresas grandes que en las pequeñas.

2. Diferencias de productividad entre empresas exportadoras y no exportadoras

Examinada la evolución agregada de la productividad, se comparan las empresas exportadoras y no exportadoras, en términos de sus niveles de productividad, así como la evolución de éstas. Se han considerado empresas exportadoras aquellas que exportan al menos un año a lo largo del período analizado, y las empresas no exportadoras se han definido como las que no exportan ningún año entre 1990 y 1996.

CUADRO N.º 2

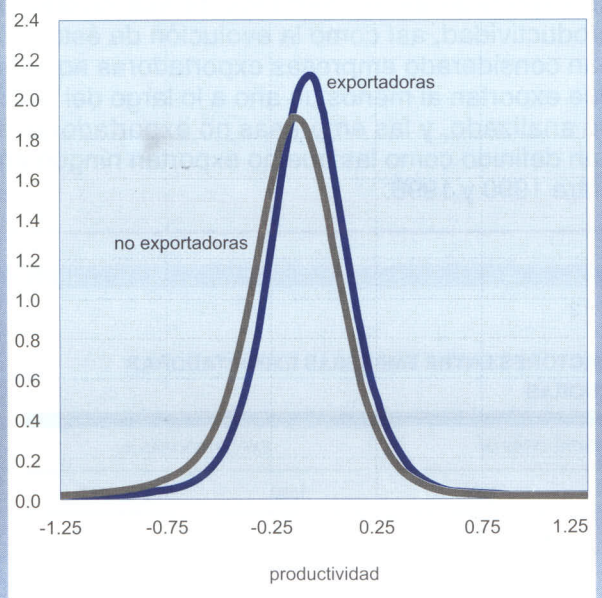
DIFERENCIAS EN LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES ENTRE EMPRESAS EXPORTADORAS Y NO EXPORTADORAS

	NO EXPORTADORAS (a)		*EXPORTADORAS (b)*	
	1990	*1996*	*1990*	*1996*
Media	–0,15	–0,10	–0,10	–0,03
Desviación típica	0,26	0,19	0,21	0,17

(a) No exportadoras: empresas que no exportan ningún año a lo largo del período 1990-1996.
(b) Exportadoras: empresas que exportan al menos un año durante el período 1990-1996.

En el gráfico 2 se representa la distribución de la PTF condicional a la actividad exportadora. La distribución de las empresas exportadoras parece dominar estocásticamente la distribución de las no exportadoras. Dicho de otro modo, la probabilidad de que la productividad sea superior a un nivel de eficiencia dado parece ser mayor en las empresas exportadoras que en las no exportadoras. En su valor medio, la productividad de las empresas exportadoras es un 8 por 100 mayor que la productividad de las no exportadoras (véase cuadro A1 del apéndice). La magnitud del diferencial de productividad entre empresas exportadoras y no exportadoras decrece cuando aumenta el nivel de eficiencia relativa. Así, en el primer cuartil las diferencias se sitúan entre un 8 por 100 y un 13 por 100 a favor de las exportadoras, mientras que en el tercer cuartil las diferencias se sitúan entre un 2 por 100 y un 4 por 100. Este hecho implica además que las empresas exportadoras son también menos heterogéneas. No obstante, tal como han sido clasificadas las empresas en exportadoras y no exportadoras, no es posible distinguir si las diferencias observadas entre ambos grupos son diferencias *ex ante,* esto es, anteriores al momento en que iniciaron su actividad exportadora, o son diferencias *ex post.* Esta cuestión se analiza más adelante.

GRÁFICO 2
PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES EN LAS EMPRESAS EXPORTADORAS Y NO EXPORTADORAS



Nota: Estimadores Kernel de la función de densidad.

El gráfico 3 analiza la evolución de la productividad durante el período, distinguiendo entre empresas exportadoras y no exportadoras. Dicho gráfico revela que el desplazamiento hacia la derecha de la distribución fue común a los dos grupos de empresas, así como la tendencia a una mayor concentración. Cuantitativamente, el desplazamiento de la distribución fue más acusado en las empresas exportadoras (véase cuadro A2 del apéndice). El crecimiento acumulado de la productividad media entre 1990 y 1996 de las empresas no exportadoras fue del 5 por 100, mientras que en las exportadoras fue del 7 por 100.

Por último, puesto que las empresas exportadoras son más eficientes, cabe preguntarse si existe alguna relación entre el nivel de eficiencia y la intensidad de la actividad exportadora. De acuerdo con la intensidad de su actividad exportadora, las empresas exportadoras se han clasificado en tres grupos: empresas de intensidad exportadora baja, media y alta (11). La función de densidad condicional a la intensidad exportadora se ha estimado no paramétricamente atendiendo a la siguiente expresión

$$\hat{f}(\ln\lambda^{*}_{ft} \mid X = x, \tau = t) \qquad x = 1, 2, 3 \quad y \quad t = 0,1,$$

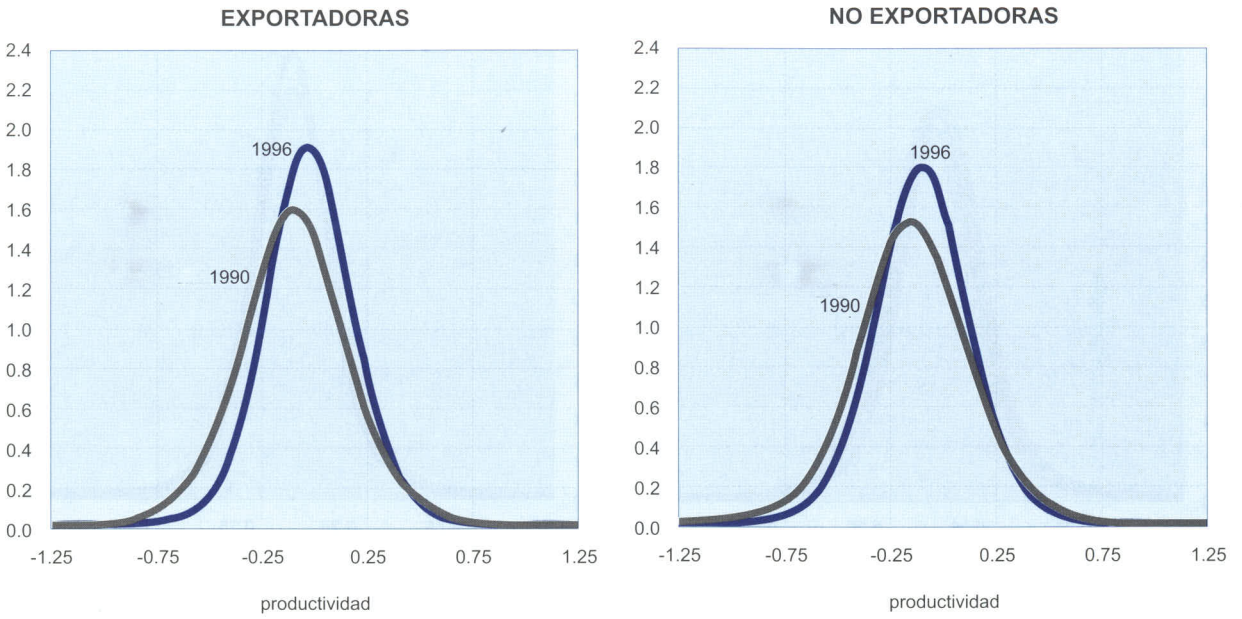
donde X, en este caso, es una variable indicador de la intensidad con que se lleva a cabo la intensidad exportadora que toma tres posibles valores: 1 si la intensidad de dicha actividad es baja; 2 si la intensidad es media y 3 si la intensidad es alta. La variable τ representa el grupo de tamaño.

El gráfico 4 compara las distribuciones de productividad de empresas exportadoras estimadas en para los tres grupos definidos; además, se distingue por tamaños. Los resultados parecen indicar que no existe ninguna relación entre la intensidad con que se lleva a cabo la actividad exportadora y el nivel de eficiencia de la empresa. Por tamaños, el cuadro n.º 3 muestra que en las empresas pequeñas se observa una relación positiva, aunque débil, entre la eficiencia y la intensidad de la actividad exportadora. Aunque en empresas grandes no existe una relación clara (las más intensivas son, en media, las menos eficientes).

3. Selección y aprendizaje de las empresas exportadoras

La diferencia de productividad entre empresas exportadoras y no exportadoras puede interpretarse como una evidencia favorable a que el mercado

GRÁFICO 3
CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES EN LAS EMPRESAS EXPORTADORAS Y NO EXPORTADORAS



de exportación selecciona a las empresas más eficientes, siendo este mecanismo de selección el que genera las diferencias observadas en las productividades entre ambos grupos de empresas. Como se ha señalado, la superior eficiencia de las empresas exportadoras es también consistente con la interpretación del aprendizaje, que identifica como causa de la mayor productividad el contacto con los mercados de exportación y con la experiencia acumulada en ellos. Sin llegar a formalizar los problemas de simultaneidad de la relación entre productividad y exportación, a continuación se exploran algunas regularidades relacionadas con la trayectoria seguida por las empresas exportadoras y no exportadoras.

Para examinar las anteriores hipótesis, se han construido dos muestras que tienen en cuenta su historia exportadora. El primer grupo está formado por las 408 empresas que no exportan ni en 1991

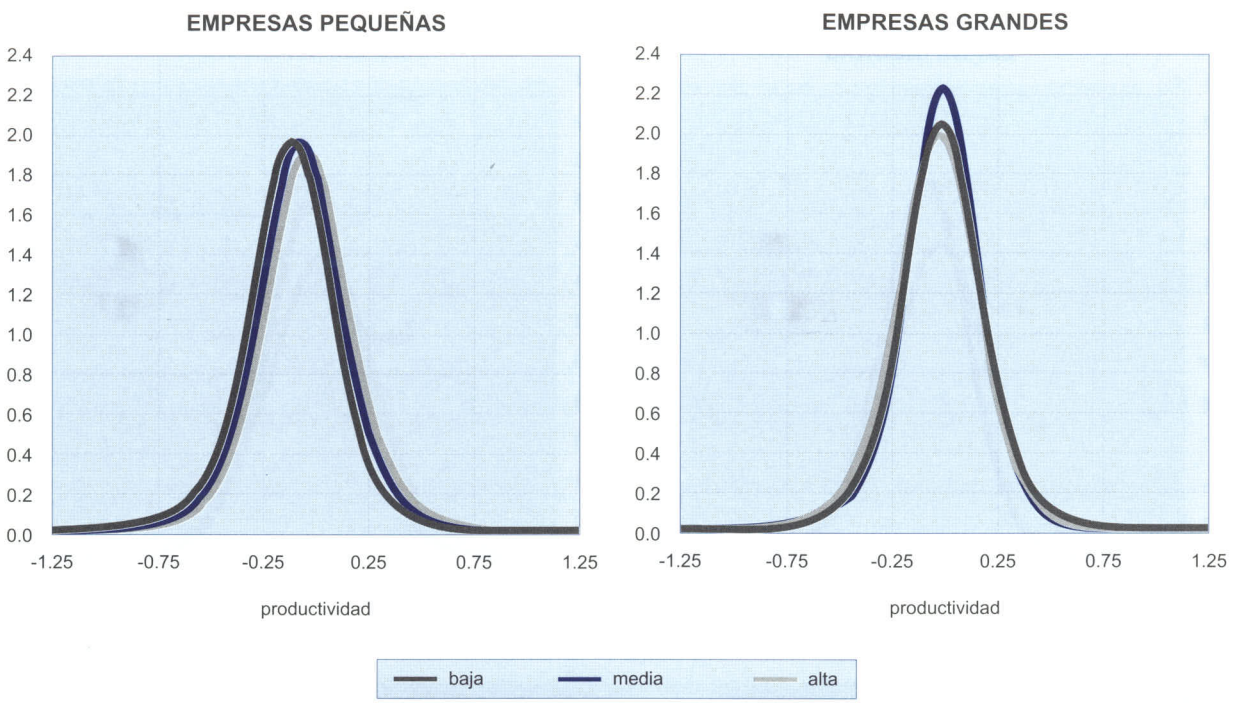
CUADRO N.º 3

DIFERENCIAS EN LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES SEGÚN EL TAMAÑO Y LA INTENSIDAD EXPORTADORA DE LAS EMPRESAS

	EMPRESAS PEQUEÑAS			*EMPRESAS GRANDES*		
	Baja (a)	*Media (b)*	*Alta (c)*	*Baja (a)*	*Media(b)*	*Alta (c)*
Media	–0,13	–0,08	–0,06	–0,01	–0,03	–0,05
Desviación típica	0,24	0,22	0,24	0,21	0,20	0,20

(a) Empresas cuya propensión a la exportación es inferior al primer cuartil de la distribución condicional al tamaño.
(b) Empresas cuya propensión a la exportación se sitúa entre el primer y el tercer cuartil de la distribución condicional al tamaño.
(c) Empresas cuya propensión a la exportación es superior al tercer cuartil de la distribución condicional al tamaño.

GRÁFICO 4
PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES E INTENSIDAD EXPORTADORA DE LAS EMPRESAS



ni en 1996 (empresas no exportadoras), y el segundo, por las 152 empresas que siendo no exportadoras en el año 1991, lo son en el año 1996 (12). Al examinar los dos grupos de empresas, nuestro objetivo es identificar qué regularidades se producen en la productividad de las empresas en períodos de transición desde el mercado interior hacia el mercado exterior y si tales regularidades son consistentes con las hipótesis de selección y de aprendizaje. El análisis toma como grupo de control las empresas no exportadoras.

En el gráfico 5 se han representado las distribuciones de la productividad de ambos grupos de empresas en los años 1991 y 1996. Tales distribuciones han sido estimadas de acuerdo a la ecuación [5]. En el año 1996 se aprecian diferencias en la productividad media similares a las que se observan para empresas exportadoras y no exportadoras durante el período completo. En el año 1991, cuando ambos grupos de empresas pertenecían todavía a la categoría de las empresas no exportadoras, ya existían diferencias de productividad entre las mismas. En los valores medios de la distribución, en el año 1991, el nivel de productividad de las empresas exportadoras superaba en un 4 por 100 al de las no exportadoras (véase cuadro A2 del apéndice). En la mediana de ambas distribuciones, la diferencia es mayor, sobre todo en las empresas más grandes.

En consecuencia, las empresas que iniciaron su actividad exportadora durante el período 1991-1996 ya eran, antes de iniciar sus actividades de exportación, más eficientes que las no exportadoras. La entrada en los mercados de exportación revela, con carácter previo, diferencias de productividad entre las empresas. El sentido de las diferencias es favorable a la hipótesis de selección: el mercado selecciona a las empresas más eficientes.

El gráfico 6 representa la misma información que el gráfico anterior, pero permitiendo comparar el desplazamiento temporal de las funciones que describen la distribución de la productividad en los dos grupos de empresas. La productividad creció en ambos grupos. El crecimiento medio de la productividad total de los factores en las empresas que iniciaron su actividad exportadora entre 1991 y 1996 fue del 6 por 100 durante el período completo, y del 4 por 100 en las empresas no exportado-

GRÁFICO 5
SELECCIÓN Y APRENDIZAJE EN LA ACTIVIDAD EXPORTADORA DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES

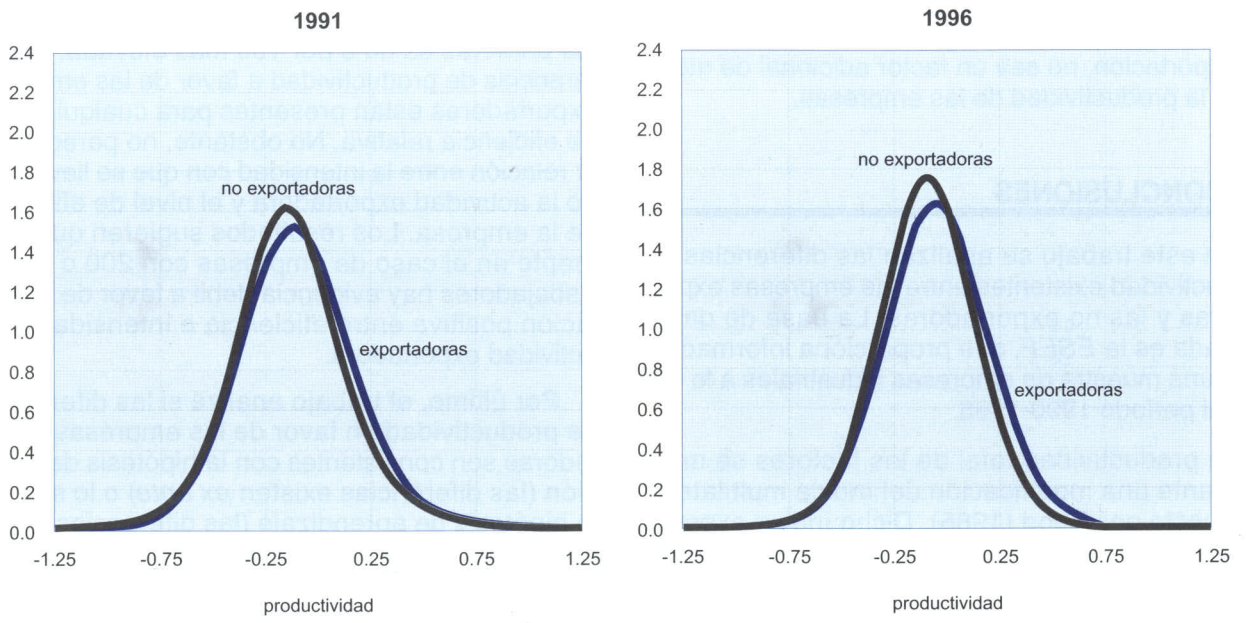
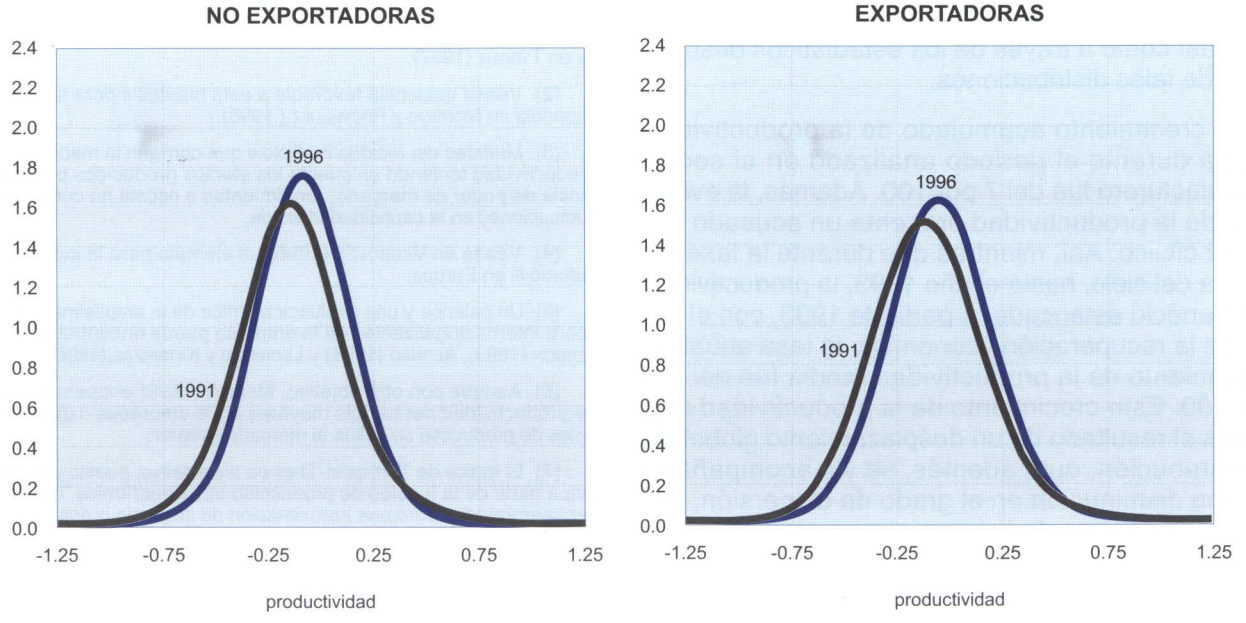


GRÁFICO 6
SELECCIÓN Y APRENDIZAJE EN LA ACTIVIDAD EXPORTADORA DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES



ras (véase cuadro A2 del apéndice). Este resultado sugiere que la actividad exportadora puede contribuir a una mayor tasa de progreso técnico de las empresas y, por tanto, no puede descartarse la idea de que el aprendizaje y la acumulación de experiencia asociados a la entrada en los mercados de exportación, no sea un factor adicional de mejora de la productividad de las empresas.

VI. CONCLUSIONES

En este trabajo se analizan las diferencias de productividad existentes entre las empresas exportadoras y las no exportadoras. La base de datos utilizada es la *ESEE*, que proporciona información para una muestra de empresas industriales a lo largo del período 1990-1996.

La productividad total de los factores se mide mediante una modificación del índice multilateral propuesto por Good (1985). Dicho índice expresa la desviación porcentual de la productividad de cada empresa con respecto a la empresa media de su mismo sector de actividad y de su grupo de tamaño. Para preservar la importante heterogeneidad observada en la productividad entre empresas, el estudio de la relación entre eficiencia y actividad exportadora se ha basado tanto en la comparación de las distribuciones de la productividad entre distintos grupos de empresas como en la comparación de la evolución temporal de tales distribuciones. La distribución entre empresas de la productividad total de los factores se ha caracterizado mediante la estimación no paramétrica de funciones de densidad, así como a través de los estadísticos descriptivos de tales distribuciones.

El crecimiento acumulado de la productividad media durante el período analizado en el sector manufacturero fue del 7 por 100. Además, la evolución de la productividad presenta un acusado carácter cíclico. Así, mientras que durante la fase recesiva del ciclo, hasta el año 1993, la productividad permaneció estancada, a partir de 1993, con el inicio de la recuperación económica, la tasa anual de crecimiento de la productividad media fue del 2,3 por 100. Este crecimiento de la productividad media es el resultado de un desplazamiento global de la distribución, que, además, se vio acompañado de una disminución en el grado de dispersión, debido principalmente a las mejoras en el nivel de productividad de las empresas relativamente menos eficientes. Este tipo de desplazamiento es probablemente consistente con crecimientos de la productividad que tienen su origen en fenómenos de rotación de empresas por nacimiento y desaparición de éstas.

Si se comparan las distribuciones de productividad de las empresas exportadoras y no exportadoras, se observa que, en media, la productividad de las primeras es un 8 por 100 más elevada. Las diferencias de productividad a favor de las empresas exportadoras están presentes para cualquier nivel de eficiencia relativa. No obstante, no parece existir relación entre la intensidad con que se lleva a cabo la actividad exportadora y el nivel de eficiencia de la empresa. Los resultados sugieren que solamente en el caso de empresas con 200 o menos trabajadores hay evidencia débil a favor de una relación positiva entre eficiencia e intensidad de la actividad exportadora.

Por último, el trabajo analiza si las diferencias de productividad en favor de las empresas exportadoras son consistentes con la hipótesis de selección (las diferencias existen *ex ante*) o lo son con la hipótesis de aprendizaje (las diferencias aparecen *ex post*). Los resultados encontrados en este trabajo permiten concluir que, por una parte, la entrada en los mercados de exportación revela, con carácter previo, diferencias de productividad entre las empresas; y, por otra parte, que la actividad exportadora puede contribuir a una mayor tasa de progreso técnico de las empresas.

NOTAS

(*) Agradecemos la colaboración que nos han prestado Rebeca de Juan, Ana Martín y Daniel Miles. El primer autor agradece, además, la financiación recibida del proyecto CICYT SEC 97-1369.

(1) Una síntesis y un balance de esta literatura puede encontrarse en TYBOUT (1997).

(2) Véase evidencia favorable a esta hipótesis para la industria española en MORENO y RODRÍGUEZ (1998).

(3) Medidas del residuo de Solow que corrigen la medición de la productividad teniendo en cuenta los efectos producidos por la existencia de poder de mercado, rendimientos a escala no constantes y fluctuaciones en la capacidad utilizada.

(4) Véase en VERBOVEN (1996) un ejemplo para la industria del automóvil en Europa.

(5) Un balance y una evaluación crítica de la amplísima literatura sobre internacionalización de la empresa puede encontrarse en ANDERSON (1993), ALONSO (1993) y LEONIDOU y KATSIKEAS (1996).

(6) Aunque con otro objetivo, MERINO (1998) encuentra niveles de productividad del trabajo mayores en las empresas exportadoras antes de producirse su salida al mercado exterior.

(7) El índice de Törnqvist-Theil es *superlativo,* puesto que se deriva a partir de la función de producción translogarítmica, que puede ser interpretada como una aproximación de segundo orden de la verdadera función de producción.

(8) Las probabilidades de ser una empresa pequeña o grande condicionadas a no exportar son, respectivamente: $P(\tau = 0 \mid X = 0) = 0{,}993$ y $P(\tau = 1 \mid X = 0) = 0{,}007$. Las probabilidades de ser empresa pequeña o grande condicionadas a exportar son, respectivamente: $P(\tau = 0 \mid X = 1) = 0{,}924$ y $P(\tau = 1 \mid X = 1) = 0{,}076$.

(9) Se considera que una empresa es exportadora si ha exportado alguna vez a lo largo del período 1990-1996.

(10) Las probabilidades de ser una empresa pequeña o grande condicionadas a no exportar son, respectivamente: $P(\tau = 0) = 0{,}973$ y $P(\tau = 1) = 0{,}027$.

(11) Son empresas de intensidad exportadora baja el 25 por 100 de empresas con menor propensión exportadora; empresas de intensidad exportadora alta, el 25 por 100 de empresas con mayor propensión exportadora, y son empresas de intensidad exportadora media las restantes.

(12) Al construir ambas muestras, se ha prescindido del año 1990 para hacer máximo el tamaño muestral de los dos grupos de empresas.

BIBLIOGRAFÍA

AITKEN, B.; HANSON, G. H., y HARRISON, A. (1996), «Spillover, foreign investment and export behaviour», *Journal of International Economics,* agosto, págs. 103-132.

ALONSO, J. A. (1993), «Capacidades exportadoras y estrategia internacional de la empresa», en J. VELARDE, J. L. GARCÍA DELGADO y A. PEDREÑO (dirs.) (1993).

ALONSO, J. A., y DONOSO, V. (1998*), Competir en el exterior. La empresa española y los mercados internacionales*, ICEX, Madrid.

ANDERSON, O. (1993), «On the internalization process of firms: a critical analysis», *Journal of International Business Studies*, páginas 209-231.

AW, B. Y., y HWANG, A. (1995), «Productivity and the export market: A firm-level analysis», *Journal of Developement Economics,* 47, páginas 313-332.

AW, B. Y.; CHEN, X., y ROBERTS, M. (1997), «Firm level evidence on productivity differentials, turnover, and exports in Taiwanese manufacturing», Pennsylvania State University, *Working Paper.*

BERNARD, A. B., y JENSEN, J. B. (1995), «Exporters, jobs and wages in U.S. manufacturing, 1976-1987», *The Brooking Papers on Economic Activity:Microeconomics 1995*, págs. 67-112.

CAVES, D. W.; CHRISTENSEN, L., y DIEWERT, E. (1982), «Multilateral comparisons of output, input, and productivity using superlative index numbers», *The Economic Journal*, 92, marzo, págs. 73-86.

CLERIDES, S.; LACH, S., y TYBOUT, J. (1996), «Is 'learning-by-exporting' important? Micro-dynamic evidence from Colombia, Mexico and Morocco», *NBER Working Paper* 5715.

ERICSON, R., y PAKES, A. (1995), «Markov-perfect industry dynamics: A framework for empirical work», *Review of Economic Studies*, 62, páginas 53-82.

FEENSTRA, R. (1997), «Estimating the effects of trade policy», *Handbook of International Economics , III*, 18, Elsevier Science B.V.

GOOD, D. H. (1985), «The effect of deregulation on the productive efficiency and cost structure of the airline industry», PH.D. dissertation, University of Pennsylvania.

GRILICHES, Z., y REGEV, H. (1995), «Firm productivity in israeli industry 1979-1988», *Journal of Econometrics,* 65, págs. 175-203.

HERNANDO, I., y VALLÉS, J. (1994), «Algunas diferencias en la productividad de las empresas manufactureras españolas», *Investigaciones Económicas,* enero, págs. 117-141.

HOPENHAYN, H. (1992), «Entry, exit, and firm dynamics in long run equilibrium», *Econometrica*, 60, septiembre, págs. 1127-1150.

JAUMANDREU, J., y MARTÍN, A. (1998), «Entry, exit and productivity growth in spanish manufacturing during the eigthties», *Documento de Trabajo* n.º 9804, Programa de Investigaciones Económicas, Fundación Empresa Pública.

JENSEN, J. B., y WAGNER, J. (1997), «Exports and success in German manufacturing», *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol 133 (1), páginas 134-157.

JOVANOVIC, B. (1982), «Selection and the evolution of industry», *Econometrica*, 50, págs. 649-670.

LEONIDOU, L. C., y KATSIKEAS, C. (1996), «The export development process: an integrative review of empirical models», *Journal of International Business Studies*, págs. 517-551.

MARTÍN, C. (1997), *España en la nueva Europa,* Alianza Editorial, Madrid

MARTÍN MARCOS, A. (1990), «Estimación del *stock* de capital para los sectores de la EI», *Documento Interno* n.º 4, Programa de Investigaciones Económicas. Fundación Empresa Pública.

MARTÍN, A., y SUÁREZ, C. (1997), «El *stock* de capital para las empresas de la Encuesta Sobre Estrategias Empresariales», *Documento Interno* n.º 13, Programa de Investigaciones Económicas. Fundación Empresa Pública.

MERINO, F. (1998), «La salida al exterior de las pymes manufactureras españolas», *Información Comercial Española*, noviembre.

MERINO, F., y SALAS, V. (1995), «Empresa extranjera y manufactura española: efectos directos e indirectos», *Revista de Economía Aplicada,* vol. III, n.º 9, págs. 105-134.

MORENO, L., y RODRÍGUEZ, D. (1996), «La empresa industrial en la década de los noventa: actividad exterior», *Documento de Trabajo* n.º 9608, Fundación Empresa Pública.

— (1998), «Export activity, price and margins in spanish manufacturing firms», *Documento de Trabajo* n.º 9805. Fundación Empresa Pública.

ROBERTS, M., y TYBOUT, J. (1997), «What make exports boom», The World Bank, mímeo.

TYBOUT, J. (1997), «Heterogeneity and productivity growth: assessing the evidence», en M. ROBERTS y J. R. TYBOUT (eds), *Industrial evolution in developing countries*, Oxford University Press.

VELARDE, J.; GARCÍA DELGADO, J. L., y PEDREÑO, A. (dirs.) (1993), *Empresas y empresarios españoles en la encrucijada de los noventa,* Ed. Civitas, Madrid.

VERBOVEN, F. (1996), «International price discrimination in the european car market», *Rand Journal of Economics*, vol. 27, n.º 2, páginas 240-268.

APÉNDICE

DEFINICIÓN DE VARIABLES

Producción bruta de bienes y servicios. Se define como la suma de ventas, las variaciones de existencias de ventas y otros ingresos de gestión corriente. El valor real de la producción se obtiene deflactando mediante la variación ponderada de los precios de venta de los productos de la empresa; donde las ponderaciones utilizadas son las proporciones que representan las ventas en cada uno de los mercados definidos sobre las ventas totales.

Horas efectivas totales. Se calculan a partir del producto del personal total medio y la jornada anual efectiva por trabajador. La jornada efectiva es igual a la suma de la jornada normal más las horas extraordinarias menos las horas no trabajadas.

*Consumos intermedios. S*e definen como la suma de compras (materias primas y energía) y servicios exteriores adquiridos por la empresa (gastos de I+D contratados a otras empresas durante el ejercicio, gastos de publicidad, propaganda y relaciones públicas y otros servicios exteriores) menos la variación de existencias de compras. El valor de los consumos intermedios se ha expresado en términos reales, utilizando como deflactor un índice de variación de precios de los consumos intermedios construido como suma ponderada de las variaciones de los precios de los dos componentes mencionados.

CUADRO A1

CARACTERÍSTICAS DE LA DISTRIBUCIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES ENTRE EMPRESAS: EXPORTADORAS Y NO EXPORTADORAS

	No exportadoras (a)	*Exportadoras (b)*
Media	–0,15	–0,07
Desviación típica	0,25	0,21
Mínimo	–2,80	–3,30
Máximo	1,70	1,08
1.er CUARTIL		
Pequeñas	–0,42	–0,29
Grandes	–0,26	–0,18
2.º CUARTIL		
Pequeñas	–0,17	–0,10
Grandes	–0,13	–0,07
3.er CUARTIL		
Pequeñas	0,06	0,10
Grandes	–0,01	–0,03

(a) Empresas que no exportan ningún año a lo largo del período 1990-1996.
(b) Empresas que exportan al menos un año durante el período 1990-1996.

CUADRO A2

CARACTERÍSTICAS DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES ENTRE EMPRESAS: NO EXPORTADORAS Y EMPRESAS QUE INICIAN ESTA ACTIVIDAD

	NO EXPORTADORAS (a)		*INICIAN LA EXPORTACIÓIN (b)*	
	1991	*1996*	*1991*	*1996*
Media	–0,13	–0,09	–0,10	–0,04
Desviación típica	0,25	0,19	0,20	0,16
Mínimo	–0,89	–1,15	–0,70	–0,56
Máximo	1,70	0,72	0,76	0,73
1.er CUARTIL				
Pequeñas	–0,26	–0,20	–0,22	–0,14
Grandes	–0,26	–0,08	–0,10	–0,04
2.º CUARTIL				
Pequeñas	–0,17	–0,09	–0,11	–0,06
Grandes	–0,10	0,03	–0,05	0,02
3.er CUARTIL				
Pequeñas	–0,02	0,02	–0,02	0,04
Grandes	0,02	0,13	0,01	0,12

(a) Empresas que no exportan durante el período 1990-1996.
(b) Empresas que no exportaban en 1991 y exportan en 1996.

Stock de capital. Se ha calculado siguiendo los criterios definidos en Martín y Suárez (1997) (*), donde las series de capital se obtienen mediante el método de inventario permanente, de acuerdo con la siguiente expresión

$$k^*_t = I_t + K^*_{t-1}\,(1 - d_t)\,\frac{P_t}{P_{t-1}},$$

donde I_t representa el valor de la inversión que las empresas proporcionan en la *ESEE*, d_t son las tasas de depreciación obtenidas a partir de las definidas en Martín Marcos (1990) y P_t representa el índice de precios de los bienes de equipo en el año t obtenido a partir del Indice de Precios Industriales del INE.

NOTA

(*) Permitiendo disponer de una serie de capital neto a coste de reposición para cada empresa.

Resumen

El artículo examina la relación entre la exportación y la productividad en las empresas industriales españolas a partir de una muestra de la Encuesta sobre Estrategias Empresariales *(ESEE)* durante el período 1990-1996. El estudio confirma como regularidad que la eficiencia de las empresas exportadoras es mayor que la de las no exportadoras. Dicha diferencia es anterior al inicio de la actividad exportadora, confirmando la hipótesis de que el mercado selecciona a las empresas más eficientes. Además, el contacto con los mercados de exportación favorece un mayor crecimiento de la productividad, confirmando la hipótesis del aprendizaje.

Palabras claves: productividad total de los factores, exportación.

Abstract

The article examines the relationship between exporting and productivity at Spanish industrial companies on the basis of a sample of the Business Strategies Survey (BSS) during the period 1990-1996. The study confirms that as a rule the efficiency is prior to the outset of exporting activity, which confirms the hipothesis that the market selects the most efficient companies. In addition, contact with export markets propitiates increased productivity, confirming the learning hypothesis.

Key words: total productivity of the factors, exporting.

JEL classification: D24, F10, L20.

DIVERSIFICACIÓN Y TAMAÑO EN LAS EMPRESAS INDUSTRIALES ESPAÑOLAS

Fernando MERINO DE LUCAS
Diego RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ (*)

I. INTRODUCCIÓN

La diversificación es una variable relevante de las estrategias empresariales a la que, sin embargo, se ha prestado escasa atención por parte de los estudios aplicados de Economía Industrial. En parte, ello se puede deber a la escasez de fuentes de datos adecuadas, lo que ha dificultado su medición. El enfoque normalmente utilizado se fundamenta en la tradición iniciada en el trabajo pionero de Gort (1962), en el que se define la diversificación como el número de mercados a los que se dirige la producción de una empresa. De ese modo, los mercados serán distintos cuando los productos sean poco sustitutivos entre sí (con bajas elasticidades cruzadas de demanda). Sin embargo, se trata de una definición escasamente operativa, por lo que normalmente ha sido necesario abordar el análisis empírico mediante una aproximación que se basa en contabilizar el número de industrias en que opera una empresa, donde el ámbito de una industria se encuentra definido *a priori* por criterios de clasificación estadística.

Ha de tenerse en cuenta que la medición de la diversificación sobre la base de clasificaciones sectoriales no está exenta de dificultades. Así, en primer lugar, las reglas para la definición del sector no están perfectamente definidas, y si bien prevalece un criterio de oferta, basado en la similitud de procesos productivos (en la medida en que los datos se recogen para empresas o establecimientos), también se emplea un criterio de demanda. En segundo lugar, la precisión con que está definido el producto no tiene por qué ser siempre idéntica, aun dentro del mismo nivel de desagregación, por lo que el grado de «amplitud» en cada sector es distinto. Además, implícitamente, se supone la misma desigualdad entre unos sectores y otros, si bien este problema se atenúa en la medida en que, al utilizar distintos niveles de agregación, se consideran más próximos aquellos sectores que se fusionan en un nivel de agregación superior.

Sin embargo, a pesar de los problemas que siempre incorpora la utilización de clasificaciones sectoriales para la valoración de la diversificación, su uso es generalizado. De hecho, los trabajos desarrollados desde la perspectiva de la Dirección Estratégica de la Empresa (1), pese a utilizar de forma predominante el concepto de negocio, y no el de mercado, también hacen uso de las clasificaciones sectoriales para dotar de cierta objetividad a la medición de la diversificación.

En este contexto, este trabajo se plantea como objetivo el análisis de la actividad diversificadora de las empresas manufactureras españolas en la primera mitad de la década de los noventa. Para ello, se emplea la información de la Encuesta Sobre Estrategias Empresariales en el período 1990-1996. Dos son las aportaciones de este artículo.

En primer lugar, trata de llenar el vacío existente en el estudio de esta variable estratégica para las empresas españolas. Hasta hoy, los principales trabajos que han ofrecido alguna evidencia sobre la importancia relativa de la diversificación en la industria española son los de Bueno *et al.* (1989) y Suárez (1993b). En ambos casos, se utiliza como fuente estadística la Central de Balances del Banco de España, y los resultados se refieren al conjunto de empresas no financieras, y no específicamente a las manufactureras. La distinción resulta relevante porque algunos trabajos han mostrado que las empresas de servicios tienden a diversificar más que las manufactureras.

En segundo lugar, la disponibilidad de datos de empresas permite verificar la importancia del tamaño (u otros factores específicos de interés) sobre la diversificación. Con ese fin, se realizan los contrastes estadísticos pertinentes, considerando el efecto del tamaño y el sector de la empresa. El propósito de las variables de sector es aislar algunos efectos que vendrán definidos por el tipo de actividad productiva principal de la empresa, pues es previsible que las características de los procesos productivos utilizados en algunas actividades, el tipo de mercados a los que abastece, etc., condicionen una mayor diversificación en las empresas de unos sectores que en otros. Además, este trabajo utiliza la información disponible sobre el conjunto de empresas industriales, sin restringirla a las de mayor tamaño. Ello supone una diferencia con el hecho de que gran parte de los estudios realizados para otros países se han centrado en empresas muy grandes, frecuentemente multinacionales.

En la diversificación empresarial se distinguen dos aspectos de interés. El primero de ellos consis-

te en estudiar la frecuencia con la que las empresas elaboran productos distintos. El segundo se centra en evaluar la importancia que tiene la diversificación en aquellas empresas que la llevan a cabo. El análisis de las estrategias de las empresas desde esta doble perspectiva es una práctica cada vez más común en los estudios empíricos sobre variables estratégicas (por ejemplo, la realización de actividades tecnológicas, exportaciones, etc.), pues permite una adecuada distinción del efecto de algunas características relevantes sobre la adopción por parte de una empresa de la estrategia analizada y la intensidad con que la efectúa.

La estructura del trabajo se adapta a esta doble consideración. Así, tras describir en el segundo apartado la fuente estadística utilizada y hacer algunas observaciones sobre la información que ésta proporciona, en el tercero se analiza la frecuencia con la que se observan actividades diversificadas en las empresas. El cuarto apartado estudia la intensidad diversificadora por medio de un conjunto de índices propuestos en la literatura: el índice parcial de diversificación, el índice de entropía y el índice de Gollop y Monahan. En ambos casos el análisis se apoya en la utilización de técnicas estadísticas con el objetivo de evaluar si existen diferencias significativas entre el comportamiento de distintos grupos de empresas. Un último apartado resume las principales conclusiones del trabajo.

II. CARACTERÍSTICAS DE LA MUESTRA Y CONTRASTES ESTADÍSTICOS

Para analizar el grado de diversificación de las empresas manufactureras españolas, se ha utilizado la información suministrada por la Encuesta Sobre Estrategias Empresariales (ESEE) correspondiente al período 1990-1996. Esta fuente estadística proporciona información anual sobre los productos fabricados por las empresas, identificados por su código CNBS a una desagregación máxima de siete dígitos, y el porcentaje de ventas que cada uno de ellos representa sobre las ventas totales, para un conjunto de unas 2.000 empresas cada año.

Como es lógico, cuanto mayor sea el nivel de desagregación sectorial empleado, mayor será el grado de diversificación que se observe, pues se pasan a considerar como diferentes (esto es, encuadrados en distintos subsectores de actividad) bienes que a un menor nivel de desagregación no se distinguirían. No existe un criterio uniforme en los trabajos empíricos para determinar el nivel de desagregación a emplear cuando se estudia la diversificación empresarial, siendo el grado de información que proporciona la fuente estadística empleada el factor determinante de dicha elección (2). En este trabajo, se utilizan las correspondientes a tres y cinco dígitos CNAE, ya que una mayor desagregación implicaría una importante pérdida de observaciones en la muestra. Aun así, el hecho de que para algunas empresas se disponga de datos a tres dígitos, pero no a cinco, implica que los resultados que se presentan con estos últimos están calculados con un número de empresas ligeramente inferior. Los resultados se muestran según la clasificación a 18 sectores manufactureros que considera la ESEE, que se corresponde básicamente con la CNAE a dos dígitos, encuadrándose cada empresa en aquel sector que represente el mayor porcentaje de sus ventas totales.

Algunas características básicas de la ESEE, a tener en cuenta para la interpretación de los resultados, son las siguientes:

En primer lugar, la unidad de análisis es la empresa considerada como el centro de toma de decisiones independientes, con lo que las estrategias de diversificación por la vía de formar grupos de sociedades, o integrarse en éstos, quedan excluidas del estudio. Esto es relevante, porque cabe pensar que una alternativa a la diversificación empresarial se basa en considerar la existencia de estrategias de diversificación a través de la especialización de distintas empresas de un grupo de sociedades en diferentes actividades productivas.

En segundo lugar, una de las cuestiones que más controversia generan al realizar un estudio empírico sobre la diversificación es la distinción entre ésta y la existencia de relaciones de integración vertical en las empresas. Sin embargo, los datos utilizados (que, recuérdese, se refieren a los bienes fabricados y vendidos por la empresa) evitan la introducción en los resultados de un sesgo por la posible existencia de integración vertical hacia el origen. Tal problema existiría, sin embargo, si se hubiera tratado de información referente únicamente a productos fabricados, ya que en tal caso las empresas con un elevado grado de integración vertical hacia abajo presentarían un mayor grado de diversificación productiva.

En tercer lugar, es un hecho ampliamente aceptado en Economía Industrial que la variable relevante para analizar el marco de actuación de las empresas es el mercado, y no el sector, ya que este último atiende a una caracterización estadística. Sin embargo, en la práctica, la definición de los

mercados por parte de las empresas puede atender a criterios muy distintos (geográficos, tipo de producto, consumidor final del bien, mecanismo de distribución, etc.), lo que impide una clara delimitación y comparación de los mismos (véase Geroski, 1998). Dado que la ESEE proporciona información sobre el número de mercados en los que la empresa reconoce actuar (definidos por los criterios de segmentación que ésta considere adecuados), se ha calculado el coeficiente de correlación entre esta cifra y la del número de sectores en que actúa una empresa, obteniéndose un valor positivo y significativamente distinto de cero. Este resultado avala el análisis de la diversificación basado en la clasificación sectorial de los productos elaborados por la empresa.

En cuarto lugar, los resultados se presentan distinguiendo siempre al menos dos tramos de tamaño: empresas con 200 y menos trabajadores, y empresas con más de 200 trabajadores. Ello se hace primordialmente por consistencia metodológica con la fuente estadística utilizada, ya que la ESEE se ha diseñado siguiendo un criterio censal para el tramo de empresas de mayor tamaño, mientras que sigue un criterio muestral (en el que los estratos de referencia se forman a partir de los sectores de actividad y subintervalos de tamaño) para las de 200 y menos trabajadores. Además, con ello se persigue analizar la importancia del tamaño en la diversificación, un aspecto de interés que es habitual en el estudio de otras estrategias empresariales, tales como la realización de actividades tecnológicas o de intercambios comerciales con el exterior.

En el proceso de depuración de la muestra, se han eliminado aquellas empresas cuya actividad principal no puede ser considerada estrictamente como manufacturera, esto es, las empresas de reparación, mantenimiento, montaje e instalaciones. Asimismo, y debido a la conveniencia de que la información cubra un porcentaje suficientemente elevado de las ventas de las empresas, han sido eliminadas aquellas cuyos productos detallados no alcanzan al menos el 50 por 100 del total de las ventas.

Como se ha señalado, el objetivo de este trabajo es evaluar tanto la frecuencia de la actividad diversificadora como la intensidad con la que ésta se efectúa por parte de aquellas empresas que han adoptado una decisión positiva, empleándose para ello los índices más usuales. En ambos casos, para determinar si las diferencias entre los valores medios correspondientes a los distintos sectores de actividad, tramos de tamaño de las empresas o años son significativas, se han realizado los contrastes estadísticos adecuados a partir de la regresión lineal:

$$Y = Constante + \sum_{s=1}^{18} \alpha_s \, SECTOR_s + \sum_{k=1}^{6} \beta_k \, TAMAÑO_k + \sum_{t=1990}^{1996} \gamma_t \, AÑO_t + \varepsilon$$

donde Y toma los valores cero/uno cuando la empresa no diversifica/diversifica, y el valor del índice correspondiente cuando se estudia la intensidad diversificadora. Por su parte, las variables explicativas están formadas por una constante y tres conjuntos completos de variables ficticias que se refieren al sector, clase de tamaño y año de la observación (3). Los contrastes presentados en los cuadros de resultados sobre la igualdad de valores medios se refieren a la hipótesis nula de igualdad en los parámetros correspondientes al conjunto respectivo de variables ficticias, para lo cual se ha empleado una estimación robusta a heterocedasticidad de la matriz de covarianzas de los estimadores.

III. LA FRECUENCIA DE LA ACTIVIDAD DIVERSIFICADORA

El cuadro n.º 1 muestra el porcentaje de empresas que diversificaron en los dos años extremos de la muestra, 1990 y 1996, atendiendo a seis tramos de tamaño. Cuando se utiliza la clasificación a tres dígitos, un porcentaje de empresas que oscila entre el 70 y el 90 por 100 no diversifican, reduciéndose estos porcentajes al 55-80 por 100 cuando se considera la desagregación a cinco dígitos CNAE. Estos valores muestran que, como cabe esperar, una mayoría de las empresas manufactureras españolas optan por no tener líneas de producción muy distintas entre sí. Asimismo, estos resultados son similares a los obtenidos por Suárez (1993b), quien, a partir de una muestra de empresas no financieras de la Central de Balances del Banco de España durante el período 1987-1990, obtuvo que el 87 por 100 de ellas no estaban diversificadas. Para que la comparación fuera homogénea, el valor obtenido en Suárez (1993b) tendría que reducirse ligeramente, ya que, siguiendo a Rumelt (1974), en aquel trabajo sólo se considera a una empresa como diversificada cuando el porcentaje que representan las ventas de las actividades secundarias alcance el 5 por 100 del total de las ventas de la empresa. Además, hay que tener en cuenta que la Central de Balances del Banco de España está sesgada hacia empresas de gran tamaño, que son las que diversifican con mayor frecuencia (4).

CUADRO N.º 1

PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE DIVERSIFICAN POR TRAMOS DE TAMAÑO

	TRES DÍGITOS		*CINCO DÍGITOS*	
	1990	*1996*	*1990*	*1996*
10-20 trabajadores	12,7	12,2	21,8	23,9
21-50 trabajadores	13,5	9,7	23,2	21,0
51-100 trabajadores	17,2	20,7	27,8	32,0
101-200 trabajadores	20,5	14,8	26,2	22,6
201-500 trabajadores	21,9	20,4	32,1	30,4
>500 trabajadores	31,4	28,8	45,5	43,3
Contraste de igualdad por tramos de tamaño:	W(5) = 37,2 [0,000]		W(5) = 45,6 [0,000]	
Contraste de igualdad por años:	W(6) = 15,15 [0,017]		W(6) = 15,0 [0,020]	

Nota: En los contrastes, entre paréntesis se recogen los grados de libertad, y entre corchetes, el p-valor.
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE

De hecho, los resultados recogidos en el cuadro número 1 muestran que la realización de actividades diversificadas por parte de las empresas manufactureras españolas se encuentra claramente ligada a su tamaño, con una relación creciente. Esto se ve confirmado por la significatividad de las diferencias en los valores medios obtenidos que manifiesta el contraste estadístico realizado. En ese sentido, se pone de manifiesto una regularidad empírica observada para distintos países acerca de la relación positiva entre tamaño y diversificación (Grinyer y Yasai-Ardekani, 1981; Aw y Batra, 1998).

Una posible justificación a esa relación se basaría en la existencia de economías de escala, pues si se acepta que las empresas más pequeñas están más alejadas del tamaño mínimo eficiente que caracteriza la tecnología de su sector de actividad, tendrán menores incentivos a entrar en sectores de actividad secundarios. Otro factor que puede explicar la relación entre tamaño y frecuencia en la diversificación se basa en las imperfecciones en los mercados de capitales, que justificarían que las empresas de mayor tamaño tengan un mejor acceso a la financiación necesaria para entrar en nuevas actividades.

Por otro lado, cabe esperar que la realización de actividades de diversificación por parte de las empresas mantenga una cierta estabilidad en el tiempo, al menos a corto plazo. De hecho, como se recoge en el cuadro n.º 1, la realización de un contraste bajo la hipótesis nula de igualdad de los coeficientes estimados para las variables ficticias de tiempo apoya esa hipótesis. Sólo es posible rechazar la igualdad al 99 por 100 de significatividad, lo que se debe a una frecuencia observada de empresas diversificadas ligeramente superior en los años iniciales del estudio. Sin embargo, la aún corta dimensión temporal de la muestra impide extraer conclusiones fundamentadas respecto a la evolución temporal de la frecuencia con que las empresas diversifican. Sería necesario disponer de algunos años más para comprobar si la reducción observada es o no persistente. En caso de que así fuera, se confirmaría la tendencia señalada por Jovanovic (1993) acerca de una menor tendencia a la utilización de estrategias de diversificación a partir de la década de los ochenta, asociada a una disminución en el tamaño medio de las empresas.

Además de las diferencias existentes por tramos de tamaño, un segundo aspecto de interés se centra en conocer la frecuencia con que las empresas de los distintos sectores de actividad diversifican. La literatura que explica las causas que llevan a una empresa a diversificar enfatiza la importancia que algunos de los rasgos ligados al tipo de actividad realizada pueden tener a la hora de determinar la adopción de una estrategia de diversificación. Entre estos elementos propios del sector en el que se sitúa la empresa, se ha destacado la existencia de comportamientos oligopolísticos, o las diferentes condiciones de externalidades (tanto de demanda como de producción) que se derivan de la actuación en varios mercados (véase Bulow *et alii*, 1985). En este sentido, cabe afirmar que la diversificación forma parte de un conjunto más amplio de estrategias de competencia entre las empresas. Otros autores han destacado que las características técnicas propias del sector, el empleo de cier-

tas actividades de promoción (en el caso de tratarse de bienes de consumo final), o las similitudes en la estructura de consumos intermedios o en el tipo de tecnologías empleadas con respecto al sector en el que se diversifica, son elementos relevantes a la hora de determinar la frecuencia con la que las empresas de distintos sectores diversifican (Lemelin, 1982).

Los resultados recogidos en el cuadro n.º 2, correspondientes al año 1996, señalan la existencia de diferencias sectoriales acusadas en el comportamiento diversificador, que se ven confirmadas por el resultado del contraste estadístico. A tres dígitos CNAE, son las empresas del sector 1 (metales férreos y no férreos), 4 (productos metálicos) y 6 (máquinas de oficina, proceso de datos, instrumentos de precisión, óptica y similares) las que con mayor frecuencia diversifican, aunque con diferencias por tramos de tamaño. Una cuestión relevante se presenta al observar las importantes diferencias que surgen al variar el nivel de desagregación empleado. Así, el porcentaje de empresas de los sectores 10 (carnes, preparados y conservas de carne), 11 (productos alimenticios y tabaco) y 17 (productos de caucho y plástico) que diversifican a cinco dígitos, es sustancialmente mayor que a tres dígitos. Este resultado sería indicativo de que las empresas de estos sectores diversifican fundamentalmente a sectores *próximos* (desde el punto de vista de estar incluidos en un mismo grupo CNAE a tres dígitos), si bien esta hipótesis será objeto de un tratamiento más preciso en el apartado IV.

Jovanovic (1993) ha modelizado la relación entre las actividades tecnológicas realizadas por las empresas y la diversificación, proporcionando un soporte teórico a la evidencia observada en diversos trabajos previos (Lemelin, 1982, y MacDonald, 1985). Con el objeto de analizar si el patrón sectorial observado en el cuadro n.º 2 puede estar asociado a una distinta intensidad tecnológica de los sectores se ha elaborado el gráfico 1. Este gráfico relaciona, con datos de 1996, la diferencia del porcentaje de empresas que diversifican en cada sector con la media de la industria, y la diferencia en los gastos medios en I+D (normalizados sobre ventas) también con la media de la industria. Como se

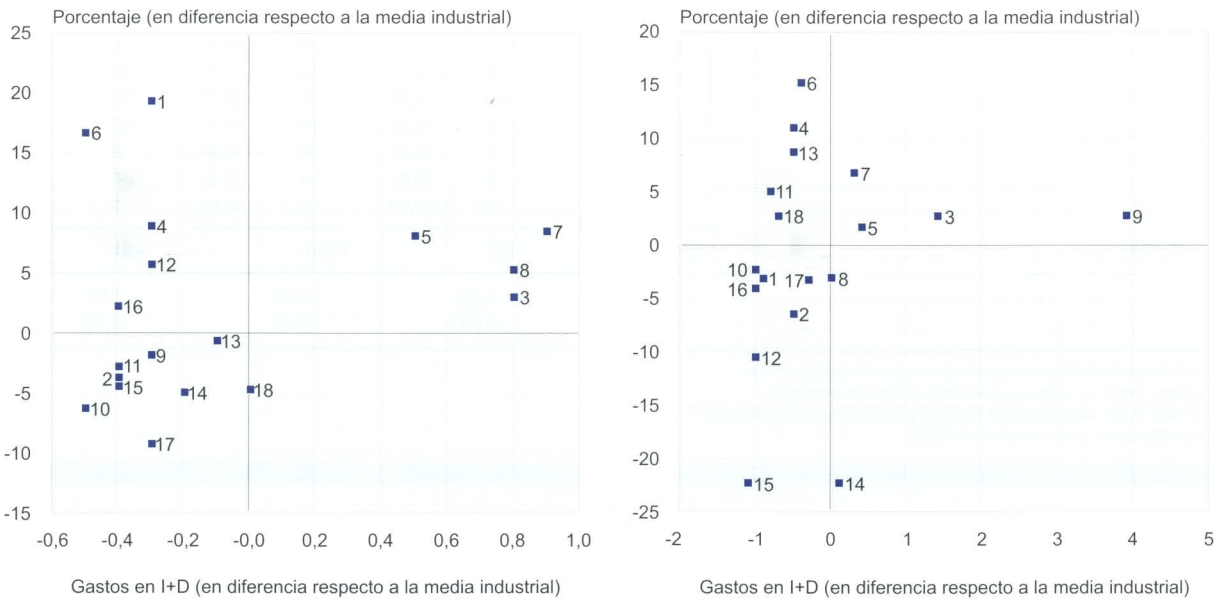
CUADRO N.º 2

PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE DIVERSIFICAN POR SECTOR DE ACTIVIDAD (AÑO 1996)

	TRES DÍGITOS		*CINCO DÍGITOS*	
	≤ 200 trab.	*> 200 trab.*	*≤ 200 trab.*	*> 200 trab.*
1. Metales férreos y no férreos	31,3	19,2	31,3	38,5
2. Productos minerales no metálicos	8,1	15,8	11,0	23,7
3. Productos químicos	14,8	25,0	30,0	46,0
4. Productos metálicos	20,8	33,3	28,2	37,5
5. Máquinas agrícolas e industriales	20,0	24,0	25,4	32,0
6. Máquinas de oficina, proceso de datos, instrumentos de precisión, óptica y similares	28,6	37,5	28,6	37,5
7. Material y accesorios eléctricos	20,3	29,1	27,0	33,3
8. Vehículos automóviles y motores	17,1	19,2	17,6	19,2
9. Otro material de transporte	10,0	25,0	20,0	47,4
10. Carnes, prep. y conservas de carne	5,6	20,0	31,4	85,7
11. Productos alimenticios y tabaco	9,1	27,3	35,4	41,9
12. Bebidas	17,6	11,8	29,4	11,8
13. Textiles y vestido	11,2	31,0	23,5	48,7
14. Cuero, piel y calzado	6,9	0,0	8,6	0,0
15. Madera y muebles de madera	7,4	0,0	14,3	20,0
16. Papel, artículos de papel, impresión	14,1	18,2	23,2	18,2
17. Productos de caucho y plástico	2,6	19,0	22,5	42,1
18. Otros productos manufacturados	7,1	25,0	10,7	25,0
TOTAL	12,6	23,5	23,5	35,1
Contraste de igualdad por sectores:	W(17) = 109,1 [0,000]		W(17) = 171,8 [0,000]	

Nota: En el contraste, entre paréntesis se recogen los grados de libertad, y entre corchetes, el p-valor.
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

GRÁFICO 1
GASTO EN I+D SOBRE VENTAS Y PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE DIVERSIFICAN POR SECTORES



puede observar, la relación entre ambas variables resulta de carácter creciente. Sólo 5 de los 18 sectores para las empresas con 200 y menos trabajadores, y 6 para las de más de 200, parecen no satisfacer este patrón. Naturalmente, esta relación ha de tomarse con la debida cautela, ya que un contraste más fundamentado requiere un análisis econométrico detallado, que controle el efecto de otras variables, e incluso de componentes no observables, lo que se aleja del objetivo de este trabajo (véase Merino y Rodríguez, 1997, para un estudio detallado de esta cuestión).

IV. LA INTENSIDAD DIVERSIFICADORA

De forma paralela a lo que ocurre cuando se elaboran índices de concentración, cabe identificar dos dimensiones que una medida adecuada de la diversificación debe recoger: el número de sectores en que actúa una empresa y la desigualdad relativa de la participación en ellos. También, de forma análoga a lo que ocurre con la medición de la concentración, los resultados son sensibles al nivel de desagregación considerado. La diferencia radica en que ahora la unidad de análisis es la empresa, y no el sector.

Para estudiar la primera de las dimensiones referidas, el cuadro n.º 3 muestra el número de empresas en función del número de sectores en los que están presentes, empleando los dos niveles de desagregación ya referidos. Como era de esperar por los resultados obtenidos con anterioridad, las empresas con más de 200 trabajadores tienen más líneas de producto que las del tramo de tamaño inferior, si bien estas diferencias tienden a atenuarse cuando la muestra se reduce a las empresas diversificadas. De hecho, a tres dígitos, el número medio de sectores en los que participan las empresas diversificadas de 200 y menos trabajadores es marginalmente superior al de las de mayor tamaño.

1. El índice parcial de diversificación

La forma más simple de valorar la segunda de las dimensiones anteriormente referidas (esto es, la importancia relativa que tiene la producción de los sectores de actividad no principales para la empresa) es a través del índice parcial de diversificación. Para su elaboración, es preciso conocer por completo la distribución sectorial de las ventas de las empresas. El problema que se presenta es que,

CUADRO N.º 3

NÚMERO DE EMPRESAS EN FUNCIÓN DEL NÚMERO DE SECTORES EN LOS QUE ACTÚAN (AÑO 1996)

N.º SECTORES	TRES DÍGITOS				CINCO DÍGITOS			
	≤ 200 trab.		> 200 trab.		≤ 200 trab.		> 200 trab.	
1	987	(87,4)	377	(76,4)	829	(76,5)	312	(64,9)
2	114	(10,1)	94	(19,1)	173	(15,9)	99	(20,1)
3	21	(1,9)	21	(4,3)	56	(5,2)	36	(7,4)
4	4	(0,4)	0	(0,0)	17	(1,5)	22	(3,6)
5	3	(0,3)	1	(0,2)	8	(0,8)	8	(4,4)
6	0	(0,0)	0	(0,0)	1	(0,1)	4	(1,6)
7	0	(0,0)	0	(0,0)	0	(0,0)	1	(0,1)
TOTAL	1.129		493		1.084		481	
M1	1,16		1,28		1,34		1,61	
M2	2,27		2,21		2,46		2,75	

Notas: Entre paréntesis los porcentajes de empresas respecto al total.
M1: Número medio de sectores por empresa (todas las empresas).
M2: Número medio de sectores por empresa (sólo empresas diversificadas).
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

en un número importante de empresas de la ESEE, la suma de los porcentajes detallados de las ventas no cubre la totalidad de éstas, por lo que en tales casos se ha optado por elevar proporcionalmente los porcentajes detallados de las ventas hasta alcanzar el 100 por 100. La parte no detallada de las mismas (inferior, como media, al 10 por 100) viene explicada fundamentalmente por las actividades de comercialización de productos fabricados por terceros. Como tampoco puede desecharse que existan otras actividades secundarias de carácter residual no detalladas por las empresas, la medición efectuada puede entenderse como una cota inferior al auténtico valor de la diversificación.

Dada una empresa que participa en $s = 1,...,S$ sectores distintos, ordenados por importancia decreciente, se define el índice parcial de diversificación (IPD) para esta empresa como IPD = $(1 - V_1/V) \times 100$, donde

$$V = \sum_{s=1}^{S} V_s$$

y siendo V_s las ventas de la empresa en el sector s. El rango de variación del índice para cada empresa es $[0, (S-1)/S]$, derivándose el límite superior de una situación de equidistribución sectorial de los porcentajes de ventas ($V_s/V = 1/S \ \forall s$). El IPD recoge, por tanto, el porcentaje de las ventas que se corresponden con las actividades secundarias de la empresa, atendiendo al nivel de desagregación que se considere. Para una misma muestra, el IPD a tres dígitos será siempre menor o igual que el que se obtendría con la clasificación a cinco dígitos.

Los valores del IPD, calculado para las empresas que diversifican, y recogidos en el cuadro n.º 4, muestran que la importancia de los sectores secundarios en el conjunto de actividades de fabricación y venta de las empresas no varía de forma importante con el tamaño de éstas. El contraste estadístico ratifica este resultado. Se concluye, por tanto, que si bien el tamaño es relevante a la hora de determinar si una empresa está diversificada (el porcentaje de empresas diversificadas crece con el tamaño), no influye de forma significativa sobre la intensidad con que la diversificación se produce.

Anteriormente se justificaron las distintas frecuencias observadas en las pautas de diversificación a partir de la incidencia de las economías de escala. En tal caso, para la mayoría de las empresas de menor tamaño, las posibles ganancias debidas a las economías de alcance (que surgen por la producción conjunta de más de un bien) se revelan menores que la ganancia de eficiencia que lograrían situándose en puntos más cercanos al tamaño mínimo eficiente en su actividad principal. Sin embargo, puede existir una proporción de empresas entre las de menor tamaño para las que las economías de alcance dominen a las de escala. Esas economías de alcance se derivarían no sólo

CUADRO N.º 4

ÍNDICE PARCIAL DE DIVERSIFICACIÓN POR TRAMOS DE TAMAÑO

	TRES DÍGITOS		*CINCO DÍGITOS*	
	1990	*1996*	*1990*	*1996*
10-20 trabajadores	27,49	25,43	29,42	24,54
21-50 trabajadores	29,80	32,51	27,63	27,69
51-100 trabajadores	25,53	26,05	29,35	28,09
101-200 trabajadores	29,71	26,97	30,32	28,47
201-500 trabajadores	23,55	20,22	26,40	24,27
>500 trabajadores	25,19	23,65	30,71	30,30
Contraste de igualdad por tramos de tamaño:	W(5) = 4,64 [0,461]		W(5) = 10,29 [0,067]	
Contraste de igualdad por años:	W(6) = 8,08 [0,232]		W(6) = 16,42 [0,012]	

Nota: En los contrastes, entre paréntesis se recogen los grados de libertad, y entre corchetes, el p-valor.
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE

de las características de la tecnología utilizada, el tipo de actividad realizada, etc., que sin duda pueden diferir dentro de un conjunto de empresas encuadradas en un mismo sector y tramo de tamaño, sino también pueden venir condicionadas por el lado de la demanda, pues la actuación de la empresa en el mercado de un producto puede influir sobre la demanda de otros. Asumiendo el papel central de las economías de alcance en la explicación de la intensidad con que las empresas diversifican, y dado que no parece razonable esperar que las empresas de mayor tamaño se beneficien en mayor medida de las economías de alcance, puede explicarse la similitud del IPD entre los distintos grupos de empresas recogidos en el cuadro n.º 4.

Los valores medios por sectores de actividad del IPD para las empresas diversificadas, recogidos en el cuadro n.º 5, muestran que existe una importante variabilidad sectorial, que se ve confirmada en términos estadísticos por el resultado del contraste. Entre las empresas diversificadas de menor tamaño, destacan las pertenecientes a los sectores 1 (metales férreos y no férreos), 17 (productos de caucho y plástico) y 13 (textiles y vestidos), mientras que para las de más de 200 trabajadores nuevamente el sector 13, junto al 7 (material y accesorios eléctricos), son los que presentan mayores valores del índice parcial de diversificación.

La principal limitación del IPD es que sólo utiliza el primer tramo de la distribución completa de ventas, es decir, no tiene en cuenta la información acerca de los sectores secundarios de actividad. Para poder considerarla, es necesario recurrir a un índice completo de diversificación, proponiéndose en distintos trabajos una serie de índices, similares a los utilizados en el estudio de la concentración industrial, que consideran la totalidad de la distribución sectorial de las ventas. Los índices más usuales son: el índice de Berry (que se corresponde con el de Herfindahl), el índice concéntrico de diversificación (Caves *et al.*, 1980), el índice de Gollop y Monahan, y el índice de entropía (introducido en este ámbito por Jacquemin y Berry, 1979).

2. El índice de entropía

La gran frecuencia en el uso de este índice para la medición de la diversificación se debe a dos tipos de razones. En primer lugar, por su mayor sensibilidad en relación con el de Herfindahl hacia las participaciones minoritarias en sectores distintos al principal. En segundo lugar, por la propiedad de descomposición en dos componentes: diversificación de carácter intra-sector y entre-sectores (5). Así, para una empresa que participa en $r = 1,.....,R$ subsectores, obtenidos a partir de una clasificación a X dígitos de desagregación, se define el índice de entropía total (E) como:

$$E = \sum_{r=1}^{R} \frac{V_r}{V} \ln \frac{V}{V_r} \quad \in [0, \ln R]$$

donde V son las ventas totales de la empresa y V_r son las ventas en el subsector r. A su vez, esos subsectores pueden agruparse formando $s = 1,....,S$ sectores obtenidos de una clasificación a Y dígitos, con $Y < X$, cumpliendo para cada empresa que:

CUADRO N.º 5

ÍNDICE PARCIAL DE DIVERSIFICACIÓN POR SECTOR DE ACTIVIDAD (AÑO 1996)

	TRES DÍGITOS		*CINCO DÍGITOS*	
	≤ 200 trab.	*> 200 trab.*	*≤ 200 trab.*	*> 200 trab.*
1. Metales férreos y no férreos	27,33	12,44	31,83	19,61
2. Productos minerales no metálicos	24,57	10,03	21,81	16,30
3. Productos químicos	26,15	21,93	29,66	21,42
4. Productos metálicos	30,94	20,27	30,03	14,03
5. Máquinas agrícolas e industriales	33,15	21,97	29,00	15,19
6. Máquinas de oficina, proceso de datos, instrumentos de precisión, óptica y similares.	50,95	21,33	50,95	9,83
7. Material y accesorios eléctricos	27,23	28,48	27,18	14,39
8. Vehículos automóviles y motores	39,73	19,33	36,16	15,85
9. Otro material de transporte	9,1	23,51	15,55	9,13
10. Carnes, preparados y conservas de carne	10,47	19,86	25,09	16,94
11. Productos alimenticios y tabaco	26,31	19,59	24,23	16,79
12. Bebidas	20,50	18,54	28,52	18,75
13. Textiles y vestido	31,34	27,22	26,30	17,08
14. Cuero, piel y calzado	13,28	—	18,22	13,05
15. Madera y muebles de madera	15,41	—	15,63	13,76
16. Papel, artículos de papel, impresión	22,17	27,03	24,13	15,11
17. Productos de caucho y plástico	47,22	19,95	31,41	17,21
18. Otros productos manufacturados	11,26	6,49	18,91	6,54
TOTAL	27,60	21,78	26,51	15,82
Contraste de igualdad por sectores:	W(17) = 50,22 [0,000]		W(17) = 70,62 [0,000]	

Nota: En los contrastes, entre paréntesis se recogen los grados de libertad, y entre corchetes, el p-valor.
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE

$$E = \sum_{s=1}^{S} \frac{V_s^*}{V} \left[\sum_{r=1}^{R} \frac{V_r}{V_s^*} \ln \left[\frac{V_s^*}{V_r} \right] + \sum_{s=1}^{S} \frac{V_s^*}{V} \ln \left[\frac{V}{V_s^*} \right] \right] = EW + EB$$

donde V_s^* son las ventas de la empresa en el sector *s*. Por tanto, el índice de entropía total (*E*) será el resultado de sumar dos componentes. El primero es la diversificación entre sectores a *Y* dígitos (EB, o entropía entre-sectores). El segundo es la diversificación que, dentro de cada sector a *Y* dígitos, pueda existir entre distintos subsectores (*EW*, o entropía intra-sector), definidos con mayor precisión o desagregación (a *X* dígitos).

Como es evidente, considerar distintos niveles de desagregación —esto es, valores concretos de *X* e *Y*—, influirá sobre los valores que se obtengan en los índices de diversificación. Para el cálculo de los índices de entropía que se presentan, realizado únicamente para las empresas que diversifican, se ha empleado:

— Un nivel de desagregación entre sectores (Y) a dos dígitos, siguiendo la clasificación de la ESEE.

— Un nivel de desagregación dentro de cada sector (*X*) a cinco dígitos, lo que implica una posibilidad de participación en aproximadamente 350 subsectores. Los datos indican que ninguna empresa participa en más de 7 de estos subsectores (véase el cuadro n.º 3).

El valor alcanzado por el índice de entropía total, recogido en el cuadro n.º 6, es muy similar en todos los tramos de tamaño, lo que refuerza la evidencia anterior de que no parece existir una relación nítida entre tamaño e intensidad diversificadora. Tan sólo en las empresas con más de 500 trabajadores el valor medio es ligeramente superior al obtenido en el resto. Asimismo, también se pone de manifiesto que existe una mayor importancia relativa del índice de entropía intra-sector (*EW*), lo que indica que la diversificación por parte de las empresas manufactureras españolas se efectúa hacia sectores *próximos* a ellas. Este resultado coincide con los obtenidos mayoritariamente en otros estudios, y se fundamenta en la mayor facili-

CUADRO N.º 6

ÍNDICE DE ENTROPÍA TOTAL (E), ENTRE-SECTORES (EB) E INTRA-SECTOR (EW) (AÑO 1996)

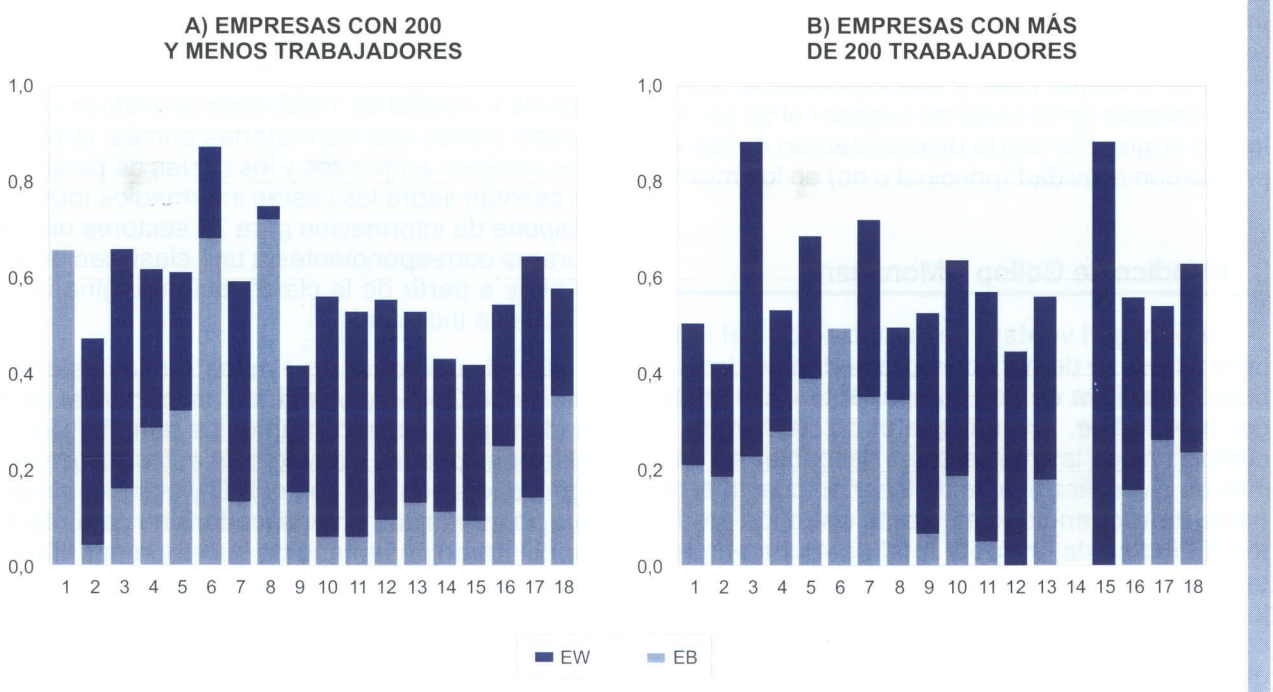
	E	*EB*	*EW*
10-20 trabajadores	0,580	0,218	0,362
21-50 trabajadores	0,552	0,202	0,350
51-100 trabajadores	0,611	0,226	0,385
101-200 trabajadores	0,600	0,290	0,310
201-500 trabajadores	0,588	0,226	0,362
>500 trabajadores	0,680	0,249	0,431

Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

dad que para la empresa tiene diversificar en sectores *próximos*, por la mayor homogeneidad tecnológica, un mejor conocimiento de los mercados, etcétera.

Para precisar más este resultado, se ha elaborado el gráfico 2, en el que se presentan los valores medios sectoriales de la descomposición del índice de entropía. Como puede observarse, en la mayoría de sectores de actividad es más importante la diversificación intra que la entre-sectores. La excepción más notable la constituyen las empresas del sector 6 (máquinas de oficina, proceso de datos, instrumentos de precisión, óptica y similares), que agrupan a un conjunto de actividades productivas muy heterogéneas, lo que puede condicionar la mayor facilidad observada para producir bienes en sectores diferentes. Otra excepción la constitu-

GRÁFICO 2
DESCOMPOSICIÓN DEL ÍNDICE DE ENTROPÍA



ye el sector 8 (vehículos automóviles y motores), para el cual la similitud con algunos de los bienes que se encuadran en el sector 9 (otro material de transporte) puede ser el factor explicativo. Además, entre las empresas de menor tamaño, también en los sectores 1 (metales férreos y no férreos) y 18 (otros productos manufacturados) la mayor parte de la diversificación corresponde al componente entre-sectores. En el primer caso, existe una notable relación con el sector 4 (productos metálicos), mientras que las empresas del sector 18 tienen un comportamiento difícilmente previsible, dada la notable heterogeneidad de los bienes que comprende.

A veces se señala que la magnitud de los componentes intra-sector y entre-sector se encuentra muy influenciada por el diferente número que cada uno de los sectores a *Y* dígitos tiene de subsectores a *X* dígitos. Para evaluar la importancia de esta circunstancia, se ha calculado el coeficiente de correlación entre el número de subsectores (a cinco dígitos) que hay dentro de cada sector de la clasificación superior (la de la ESEE, a dos dígitos) y el índice de entropía intra-sector medio de las empresas de cada sector, no pudiéndose rechazar la hipótesis de una correlación nula.

Adicionalmente, se ha analizado la importancia relativa de cada uno de los sectores como destino de diversificación del resto. Para la muestra analizada, son los sectores 4 (productos metálicos) y 5 (maquinaria agrícola e industrial) los que reflejan una mayor frecuencia como actividades secundarias. Ambos presentaban unos de los mayores índices de entropía total, y una importancia relativa de la entropía entre sectores superior al 50 por 100, lo que sugiere la fuerte diversificación de las empresas con actividad (principal o no) en los mismos.

3. El índice de Gollop y Monahan

La principal ventaja de la utilización del índice de entropía se deriva de su propiedad de descomposición aditiva en dos componentes. Sin embargo, este índice, al igual que el de Herfindahl, no cumple una de las propiedades deseables en un índice de diversificación: la de tener en cuenta el grado de heterogeneidad existente entre los productos. El índice de entropía total para una empresa será el mismo independientemente del grado de relación que exista entre dos bienes que se definen como distintos (6). Sin embargo, sería deseable evaluar la similitud entre ambos, bajo la idea de que si fueran muy parecidos, se estaría sobrevalorando la diversificación. Con tal propósito, Gollop y Monahan (1991) proponen añadir al índice de Herfindahl un factor de corrección, que viene recogido en el último término de la siguiente ecuación:

$$IGM = \frac{1}{2}\left[1 - \sum_{j=1}^{S} P_j^2 + \sum_{j} \sum_{k \neq j} P_j P_k \sigma_{jk}\right] \times 100 \in [0,100]$$

$$j = 1,.....,S \qquad k = 1,.....S$$

donde

$$P_j = \frac{V_j}{V},\ P_k = \frac{V_k}{V},\ \sigma_{jk} = \left[\sum_{l} \frac{|W_{jl} - W_{kl}|}{2}\right]^{1/2} \text{con } 0 \leq \sigma_{jk} \leq 1$$

siendo W_{jl} la proporción que los consumos intermedios del *input l* representan en los costes intermedios del sector *j*, mientras que W_{kl} es la proporción que los consumos intermedios del *input l* representan en los costes intermedios del sector *k*. A diferencia del índice de entropía, *j* y *k* son ahora sectores definidos a partir de un mismo nivel de desagregación. Cuanto más próximo esté σ_{jk} a cero, mayor será la similitud existente en la estructura de consumos intermedios que se requieren para la elaboración de ambos bienes, y por tanto menor será la corrección a hacer en el índice de Herfindahl. Nótese que, como los mismos autores reconocen, medir la heterogeneidad entre dos bienes a partir de las diferencias en la estructura de consumos intermedios es sólo una de las aproximaciones posibles, ya que se pueden utilizar otros aspectos para aproximar tales diferencias (por ejemplo, desde el punto de vista de la demanda, de las diferencias tecnológicas, etcétera).

Para poder aplicar este índice, se ha utilizado la estructura de costes intermedios a partir de la Encuesta Industrial de 1992, distinguiéndose entre las proporciones que las materias primas, la energía, los servicios adquiridos y los costes de personal representan sobre los costes intermedios totales. Se dispone de información para 72 sectores manufactureros correspondientes a una clasificación a tres dígitos a partir de la clasificación originaria de la Encuesta Industrial.

En el cuadro n.º 7 se muestran los valores del índice de Gollop y Monahan, así como del de Herfindahl, para distintos tramos de tamaño. Dos conclusiones pueden derivarse de estos resultados. Al igual que se obtuvo con el IPD y el índice de entropía, la intensidad diversificadora no está afectada por el tramo de tamaño de las empresas. También hay que señalar que la corrección propuesta por Gollop y Monahan reduce los valores del índice de Herfindahl de forma similar en todos los tramos de tamaño. Ello apunta a que las diferencias entre los bienes que producen las empresas son similares

CUADRO 7

ÍNDICE DE GOLLOP Y MONAHAN E ÍNDICE DE HERFINDAHL (AÑO 1996)

	Índice de Herfindahl	*Índice de Gollop y Monahan*
10-20 trabajadores	33,6	23,7
21-50 trabajadores	41,7	24,3
51-100 trabajadores	36,2	22,3
101-200 trabajadores	34,3	21,3
201-500 trabajadores	29,0	18,4
>500 trabajadores	33,1	20,6
Contraste de igualdad por tramos de tamaño:	W(5) = 3,35 [0,647]	W(5) = 0,80 [0,977]

Nota: En el contraste, entre paréntesis se recogen los grados de libertad, y entre corchetes, el p-valor.
Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE y la Encuesta Industrial (INE, 1995).

independientemente del tamaño de éstas, si bien este resultado se ve condicionado por la desagregación utilizada para la estructura de costes intermedios, que probablemente es escasa (7).

Por último, cabe señalar que los valores medios sectoriales del índice de Gollop y Monahan muestran también diferencias acusadas entre las distintas ramas de actividad. La comparación de la estructura sectorial que se deriva de este índice con la obtenida a partir del índice de entropía total presenta valores del coeficiente de correlación por rangos de Spearman de 0,75 y 0,77 para las empresas de menos y más de 200 trabajadores, respectivamente, rechazando los valores de las t-*ratios* correspondientes la hipótesis nula de ausencia de correlación. Ello indica que la ordenación sectorial que se obtiene a partir de ambos índices no difiere de forma estadísticamente significativa, lo que resulta relevante si se tiene en cuenta que en ambos se han utilizado niveles de desagregación distintos.

V. CONCLUSIONES

Este trabajo evalúa la importancia que la actividad diversificadora tiene entre las empresas manufactureras españolas. Para ello, se ha partido de la información sobre productos fabricados y vendidos por las empresas según la clasificación CNAE a tres y cinco dígitos. En el estudio del comportamiento diversificador, se ha considerado tanto el análisis de la frecuencia con que se observan empresas que hayan diversificado como la intensidad con que llevan a cabo la diversificación.

Los resultados obtenidos muestran que un alto porcentaje de las empresas (en torno al 80 por 100) pueden definirse como especializadas, esto es, con un ámbito de actividad productiva unisectorial, incluso cuando se define al sector de forma muy precisa (a cinco dígitos CNAE). Este porcentaje parece superior al obtenido en estudios realizados para otros países, si bien hay que tener en cuenta que las fuentes estadísticas utilizadas en éstos suelen limitar los resultados a las empresas de gran tamaño, frecuentemente multinacionales o grupos de sociedades. Se observa, asimismo, una nítida relación positiva entre el tamaño y la propensión a diversificar, así como una importante variabilidad sectorial. También se observa una reducción en la proporción de empresas que diversifican en 1996, si bien la corta dimensión temporal de la muestra deja abierta la cuestión sobre la consolidación futura de este resultado.

Tras determinar con qué frecuencia se produce la diversificación, se han calculado distintos índices que evalúan su importancia. Los resultados que muestra el IPD reflejan que, al contrario de lo que ocurre con el hecho de que dicha diversificación se produzca, el tamaño no es un factor determinante en la importancia relativa de los sectores de actividades secundarios en el conjunto de ventas de las empresas. La distinta relación entre el tamaño y la frecuencia e intensidad de la diversificación se ha justificado básicamente a partir de la distinta importancia de las economías de escala y de alcance. En cualquier caso, hay que señalar que la variabilidad sectorial es también muy alta.

La utilización de índices alternativos, de carácter completo, como el índice de entropía o el índice de Gollop y Monahan, ofrece resultados cualitativamente similares: escasa incidencia del tamaño y fuerte variabilidad sectorial. Además, por el prime-

ro de ellos se concluye la mayor importancia relativa de la diversificación que se realiza en actividades de algún modo cercanas y encuadradas estadísticamente en una misma agrupación sectorial (diversificación intra-sector), frente a la realizada en sectores alejados (diversificación entre-sectores). El segundo ofrece la ventaja de utilizar un criterio que no se deriva de las clasificaciones estadísticas para medir las similitudes entre los bienes, si bien los resultados no parecen diferir de forma significativa del índice de entropía. Un valor añadido de este resultado consiste en que, si bien se han propuesto distintos índices, existen escasos trabajos que comparen los valores proporcionados por unos y otros.

NOTAS

(*) Los autores agradecen los comentarios realizados a versiones anteriores de este trabajo. Cualquier error que pudiera subsistir es de nuestra responsabilidad.

(1) Una revisión de esta literatura puede verse en SUÁREZ (1993a).

(2) Por ejemplo, los trabajos basados en la Central de Balances del Banco de España deben emplear la clasificación a tres dígitos, que es la que se solicita en el cuestionario a las empresas.

(3) La utilización de más de un conjunto completo de variables ficticias es posible debido a la reparametrización de los coeficientes, como se indica en SUITS (1984).

(4) En el trabajo de BUENO *et al.* (1989) se obtiene un resultado similar, aunque de nuevo se refiere al conjunto de empresas no financieras.

(5) La diversificación intra y entre sector ha sido referida en la literatura como relacionada y no relacionada, y también de «espectro estrecho» y de «espectro ancho».

(6) Una cuestión diferente es la distribución del índice de entropía total entre los dos componentes, intra y entre sectores. Ambos componentes sí estarán afectados por la similitud entre los bienes, en la medida en que ésta quede reflejada en agrupaciones sectoriales distintas.

(7) El empleo de la Tabla *Input-Output* para establecer una estructura más precisa de los consumos intermedios supondría agregar la información a dos dígitos CNAE, lo que resulta insuficiente.

BIBLIOGRAFÍA

AW, B., y BATRA, G. (1998), «Firm size and the pattern of diversification», *International Journal of Industrial Organization*, vol. 16, páginas 313-331.

BUENO, E., *et al.* (1989), «Dimensiones competitivas de la empresa española», PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 39/40, páginas 37-66.

BULOW, J. I., *et al.* (1985), «Multimarket oligopoly: strategic substitutes and complements», *Journal of Political Economy*, vol. 93, páginas 488-511.

CAVES, R. E., *et al.* (1980), *Competition in the open economy*, Harvard University Press.

GEROSKI, P. A. (1998), «Thinking creatively about markets», *International Journal of Industrial Organization*, vol. 16, págs. 677-695.

GOLLOP, F. M., y MONAHAN, J. L. (1991), «A generalized index of diversification: trends in U.S. manufacturing», *The Review of Economics and Statistics*, vol. LXXIII, págs. 318-330.

GORT, M. (1962), *Diversification and Integration in American Industry*, Princeton University Press.

GRINYER, P., y YASAI-ARDEKANI, M. (1981), «Strategy, structure, size and bureaucracy», *Academy of Management Journal*, 3, páginas 471-486.

JACQUEMIN, A., y BERRY, C. M. (1979), «Entropy measure of diversification and corporate growth», *The Journal of Industrial Economics*, vol. XXVII, págs. 359-369.

JOVANOVIC, B. (1993), «The diversification of production», *Brookings Papers: Microeconomics*, págs. 197-247.

LEMELIN, A. (1982), «Relatedness in patterns of inter-industry diversification», *Review of Economics and Statistics,* vol. LXIV, páginas 646-657.

MACDONALD, J. M. (1985), «R&D and the directions of diversification», *Review of Economics and Statistics,* vol. LXVII, págs. 583-590.

MERINO, F., y RODRIGUEZ, D. (1997), «A consistent analysis of diversification with non-observable firm-effects», *Strategic Management Journal*, vol. 18, n.º 9, págs. 733-743.

RUMELT, R. P. (1974), *Strategy, Structure and Economic Performance*, Harvard University Press, Boston.

SUÁREZ, I. (1993a), «Fundamentos teóricos y empíricos de la relación entre diversificación y resultados empresariales: un panorama», *Revista de Economía Aplicada*, n.º 3, págs. 139-165.

— (1993b), *La estrategia de diversificación empresarial y sus efectos sobre los resultados en la empresa española*, tesis doctoral, Universidad de Salamanca.

SUITS, D. (1984), «Dummy variables: mechanics vs. interpretation», *Review of Economics and Statistics*, vol. LXVI, págs. 177-180.

Resumen

En este trabajo, se analiza la actividad diversificadora de las empresas manufactureras españolas en la primera mitad de la década de los noventa, atendiendo tanto a la frecuencia con que las empresas diversifican como a la intensidad con que llevan a cabo dicha estrategia. Se pone especial énfasis en vincular la diversificación con algunas características de las empresas, y en especial con el tamaño. Se concluye que éste incide de forma significativa sobre el primero de dichos aspectos, pero no sobre el segundo. Este resultado es robusto en la utilización de distintos índices para la medición de la diversificación, tales como el índice parcial de diversificación, el índice de entropía y el índice de Gollop y Monahan. Sin embargo, sí se aprecian diferencias sectoriales significativas sobre ambos aspectos, así como una elevada persistencia temporal de las estrategias de diversificación.

Palabras claves: diversificación, tamaño.

Abstract

In this study we analyze the diversifying activity of Spanish manufacturing companies in the first half of the nineties in accordance with how often the companies diversify and the degree to which they implement this strategy. We lay special emphasis on linking diversification with certain features of the company and, in particular, with size. We conclude that this has a significant impact on the former of these aspects but not on the latter. This results is firm in the use of different indices for measuring diversification, such as the partial index of diversification, the entropy index and the Gollop and Monahan index. We observe significant sectorial differences, however, in relation to both aspects as well as a considerable persistence of diversification strategies in time.

Key words: diversification, size.

JEL classification: D21, L22.

UNA APROXIMACIÓN AL NÚMERO DE EMPRESAS EXISTENTES EN ESPAÑA: FORMAS JURÍDICAS Y DIMENSIÓN

FUENTE DISPONIBLE: EL *DIRECTORIO CENTRAL DE EMPRESAS* (DIRCE). INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA

Ana Isabel SÁEZ RODRÍGUEZ

ANTECEDENTES

EL sistema estadístico español, a finales de la década de los ochenta, contaba con una vieja laguna que arrastraba de años anteriores, que consistía en la carencia de un directorio central de unidades estadístico económicas. Con el objeto de cubrir este vacío, surge el Proyecto de Integración de Directorios Económicos (PIDE) a finales del año 1989, que es el antecedente más inmediato del *Directorio Central de Empresas* (en adelante DIRCE).

Por otra parte, el DIRCE se crea en 1995 gracias al impulso de la Oficina Estadística de la Unión Europea, mediante un programa de armonización para los países miembros que promueve el desarrollo de directorios económicos, basado en instrumentos legales a escala comunitaria.

SITUACIÓN ACTUAL

El DIRCE es un directorio centralizado y permanente de unidades estadístico-económicas que forma parte de las actividades de la Dirección General de Estadísticas Económicas y Recursos Humanos del INE. Consiste en un conjunto organizado de información con datos de identificación, localización, distribución territorial y clasificación por tamaño y actividad económica de las unidades tipo empresa y local.

La información proporcionada por el DIRCE procede de fuentes de carácter administrativo, que son, en concreto, la seguridad social y la Administración tributaria. El Registro de Cuentas de Cotización es el instrumento que proporciona la seguridad social. En él se ofrecen datos anuales relativos a la identificación, localización, actividad y tamaño de las empresas con asalariados ubicadas en el territorio nacional. La Administración tributaria por su parte, ofrece información administrativa de carácter fiscal. Esta información podría presentar asimetrías debido al carácter descentralizado de la gestión tributaria en las comunidades del País Vasco y Navarra; sin embargo, estos defectos se palian mediante la creación de subdirectorios que se integran posteriormente en el DIRCE, y que son el Directorio de Locales en el País Vasco (gestionado por el Instituto Vasco de Estadística, EUSTAT), y las licencias fiscales en la Comunidad Foral de Navarra. Otra información proporcionada por la Administración tributaria procede del Impuesto de Actividades Económicas (IAE). Gracias a este impuesto, se dan a conocer las actividades económicas y la implantación geográfica de las empresas, así como aspectos demográficos de las unidades de su ámbito. Por último, de la Administración tributaria se extraen los datos correspondientes a las retenciones sobre las rentas del trabajo que realizan las empresas anualmente. De este modo, se recopila información sobre el tamaño de las empresas en número de personas a las que se le ha practicado la retención (esta información no existe para la Comunidad Autónoma Vasca).

Además de las anteriores fuentes, el DIRCE se abastece de otras administrativas y estadísticas, como los ficheros procedentes del Registro Mercantil (del que se extraen datos relativos a sucesos demográficos que afectan a las empresas, como creaciones, desapariciones y escisiones, entre otros), y otros ficheros fiscales, como puede ser el de la cifra de ventas de grandes empresas. Al propio tiempo, y con el fin de depurar los datos obtenidos, se realizan, a su vez, las oportunas investigaciones de campo, que permiten realizar pruebas de calidad y la correspondiente mejora de datos en caso de que éstos resulten incorrectos.

COBERTURA Y REPRESENTATIVIDAD

El DIRCE proporciona información sobre todas las empresas que ejercen una o varias actividades económicas integradas en el PIB a precios de mercado, cumpliendo así con un reglamento comunitario que regula el desarrollo de registros de empresas con fines estadísticos.

Su cobertura abarca todo el territorio nacional. Presenta como unidad básica (en términos de población) a la empresa, definida ésta como aquella organización sometida a una autoridad rectora y constituida para ejercer en uno o varios lugares una o varias actividades de producción de bienes y servicios (la unidad local corresponde a la parte de una empresa situada en un lugar delimitado topográficamente). La referencia temporal del DIRCE corresponde a la de las fuentes primarias de entrada; sin embargo, la diversidad de éstas y sus desfases temporales retrasan la disponibilidad del *Directorio* en un período aproximado de siete meses.

Las fuentes administrativas que generan el *Directorio* presentan una

serie de limitaciones derivadas, en el caso de la Administración tributaria, de las exenciones propias del impuesto de actividades económicas para las administraciones públicas, entidades gestoras de la seguridad social, determinadas asociaciones o fundaciones sin ánimo de lucro u otras.

Por otro lado, la condición jurídica de las sociedades se obtiene a partir de la primera letra del identificativo NIF, presente en todas las fuentes de entrada. Sin embargo, la actividad económica se determina a partir de ciertos conceptos que no están siempre presentes, por lo que resulta que cada registro de entrada se somete a filtros de exclusión. El resultado de estos tratamientos es que no se cubren simultáneamente todos los ámbitos referidos a la condición jurídica y a la actividad desarrollada por las empresas.

OBJETIVO Y METODOLOGÍA

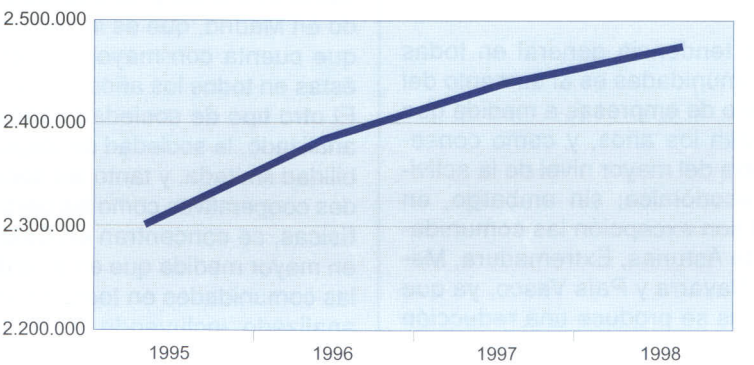
El objetivo del DIRCE consiste en satisfacer determinadas necesidades inherentes al sistema, entre las que se encuentran el disponer de colectivos en sentido amplio para encuestas, mantener una fuente de estadísticas estructurales y demográficas de las unidades económicas y facilitar la comparación de series históricas, entre otras. La información se suministra en dos niveles de análisis: en primer lugar, a nivel nacional, y posteriormente, y con carácter mas desagregado, se presentan prácticamente los mismos datos por comunidades autónomas.

El DIRCE se elabora a partir de unas variables básicas, que son la condición jurídica de las sociedades, los sectores económicos de actividad, el estrato de asalariados y la actividad económica principal. Estas variables constituyen los pilares del *Directorio,* y mediante su adecuada combinación se ha logrado reunir en dos tomos una valiosa información a la que podemos acceder desde el año 1995. Esta información permite caracterizar la estructura empresarial española, como se hace seguidamente.

Si extraemos los datos recopilados por el DIRCE, observamos, como se muestra en el cuadro n.º 1 y el gráfico 1, que en los últimos cuatro años el número de empresas españolas ha aumentado de forma considerable. Este aumento se produce en los sectores construcción, comercio y en la partida «resto servicios» (que comprende las actividades de hostelería, transporte y comunicaciones, actividades inmobiliarias y de alquiler, servicios empresariales, actividades educativas, sanitarias y de asistencia social y otro tipo de actividades sociales, incluidos los servicios personales), como se visualiza en el gráfico 2. Por otra parte, se observa la reducción paulatina del número de empresas pertenecientes al sector industrial, de tal manera que pasan de representar el 10,7 por 100 del total nacional en 1995 a más de un punto por debajo, el 9,5 por 100 en 1998.

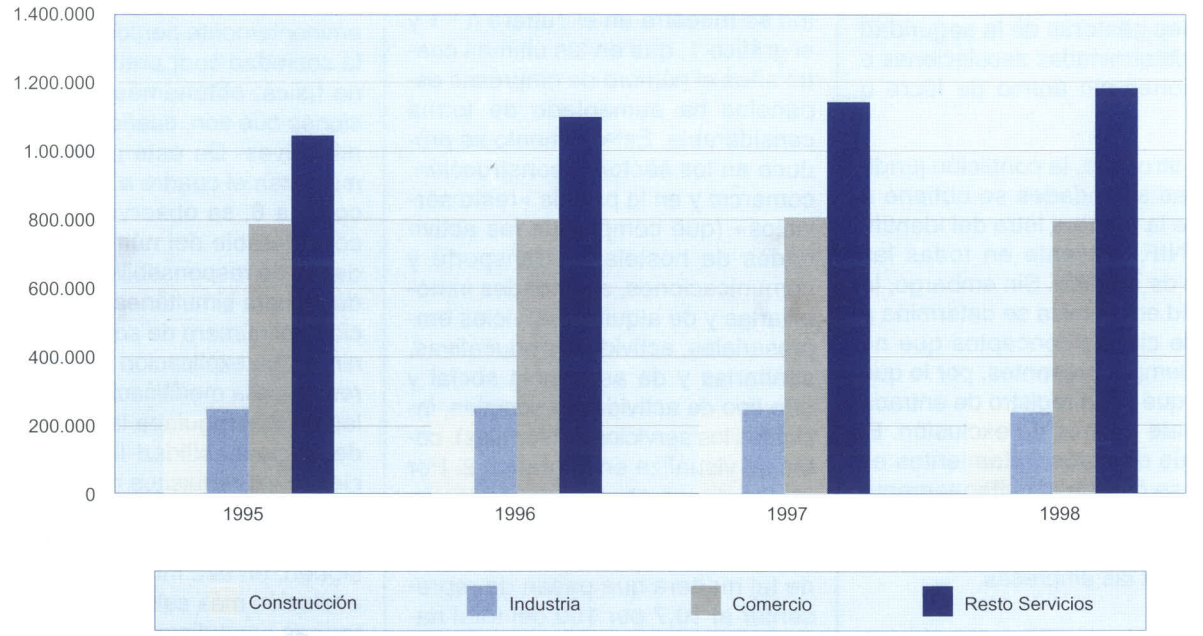
Por otro lado, resulta interesante el estudio de la evolución del número de empresas según la forma jurídica que presentan. A estos efectos, el DIRCE muestra información sobre el total nacional y, con un carácter más desagregado, por provincias. Si tomamos los datos de los dos tipos de sociedades esencialmente capitalistas, como la sociedad anónima y la sociedad de responsabilidad limitada, y dos formas de entidades eminentemente personalistas, como la sociedad cooperativa y la persona física, obtenemos unas conclusiones que son, cuando menos, significativas. De este modo, y como muestran el cuadro n.º 2 y los gráficos 3 a 6, se observa un aumento considerable del número de sociedades de responsabilidad limitada y, de manera simultánea, una disminución del número de sociedades anónimas. La explicación de este hecho reside en la modificación de la legislación que regulaba las sociedades de responsabilidad limitada, reduciendo los requisitos necesarios para su constitución. Las sociedades cooperativas y las personas físicas siguen, en ese mismo sentido, una evolución más estable que la de las formas capitalistas, produciéndose en ambas un ligero aumento en 1998 con respecto a 1995. En cuanto al número, cabe destacar que las sociedades personalistas están muy por encima de las restantes formas jurídicas durante todos los años objeto de estudio; sobre todo en el caso de los autopatronos o empresarios individuales.

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPRESAS EN ESPAÑA



Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPRESAS POR SECTORES ECONÓMICOS



Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

El cuadro n.º 3 y el gráfico 7, ofrecen, por su parte, el detalle del número de empresas por comunidades autónomas durante el período 1995-1998. La mayor concentración empresarial se produce en la Comunidad Autónoma de Cataluña durante todos y cada uno de los años, a la que sigue la Comunidad de Andalucía y, muy ligeramente por debajo de esta última, la Comunidad de Madrid.

La tendencia general en todas las comunidades es al aumento del número de empresas a medida que avanzan los años, y como consecuencia del mayor nivel de la actividad económica; sin embargo, en 1998 son excepción las comunidades de Asturias, Extremadura, Madrid, Navarra y País Vasco, ya que en ellas se produce una reducción con respecto al año anterior (en el País Vasco y Navarra también ocurre este hecho en el año 1996, en contraposición con el resto de comunidades, que albergan cada vez a mayor número de sociedades).

El DIRCE también nos muestra con un mayor nivel de detalle el número de empresas según su forma jurídica por provincias. Agrupándolas por comunidades autónomas, para sintetizar la información, tal y como muestra el cuadro n.º 4, se extrae la conclusión de que las sociedades anónimas proliferan sobre todo en Madrid, que es la comunidad que cuenta con mayor número de éstas en todos los años estudiados. El otro tipo de sociedad capitalista analizado, la sociedad de responsabilidad limitada, y tanto las sociedades cooperativas como las personas físicas, se concentran en Cataluña en mayor medida que en el resto de las comunidades en todo el período analizado, incluyendo el año 1998, como muestran los gráficos 8 al 11.

El cuadro n.º 5 muestra, por otra parte, las comunidades que se han desviado del comportamiento general durante el período estudiado (con el símbolo + se representa el aumento y con el símbolo – la disminución sufridos en las diferentes partidas). En cuanto a las sociedades anónimas, el número de éstas aumenta en Navarra y Ceuta y Melilla en 1998, mientras que en el resto de comunidades se produce una notable reducción. Las sociedades de responsabilidad limitada no sólo aumentan a escala nacional de un modo espectacular, sino que en todas y cada una de las comunidades autónomas sin excepción se sigue la misma tendencia. Del mismo cuadro se extrae una de las razones por las que disminuye el número de empresas durante los años 1996 y 1998 en el País Vasco y Navarra, a lo que anteriormente hacíamos referencia, y es que en ambas comunidades se produce un descenso generalizado del número de sociedades cooperativas durante los

GRÁFICO 3
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

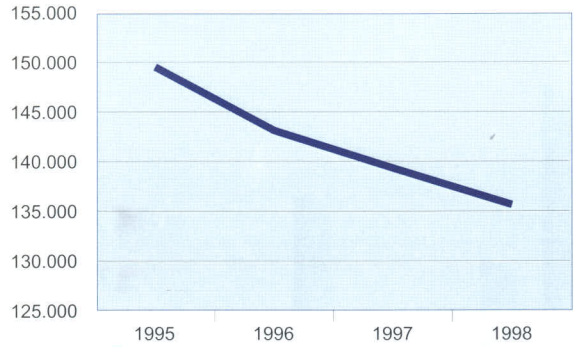


GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

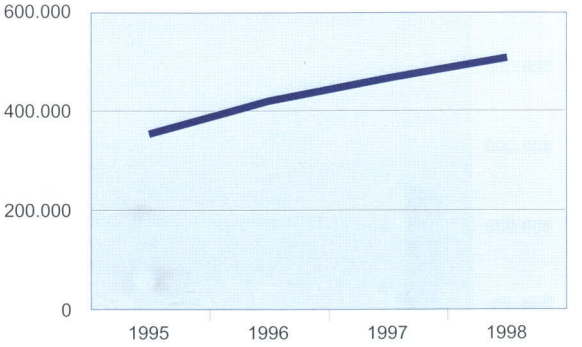


GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE COOPERATIVAS

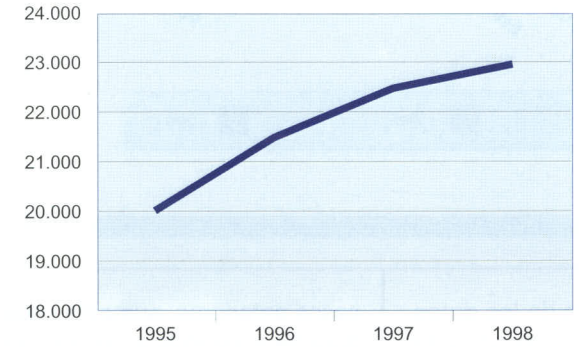
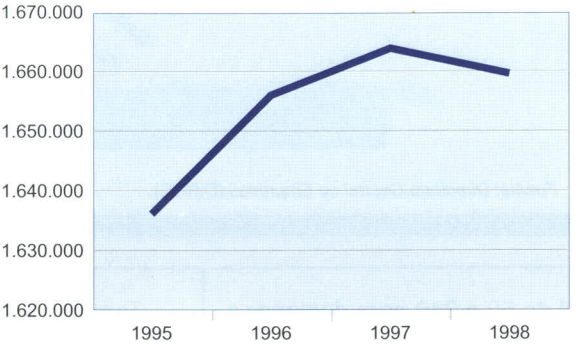


GRÁFICO 6
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE PERSONAS FÍSICAS



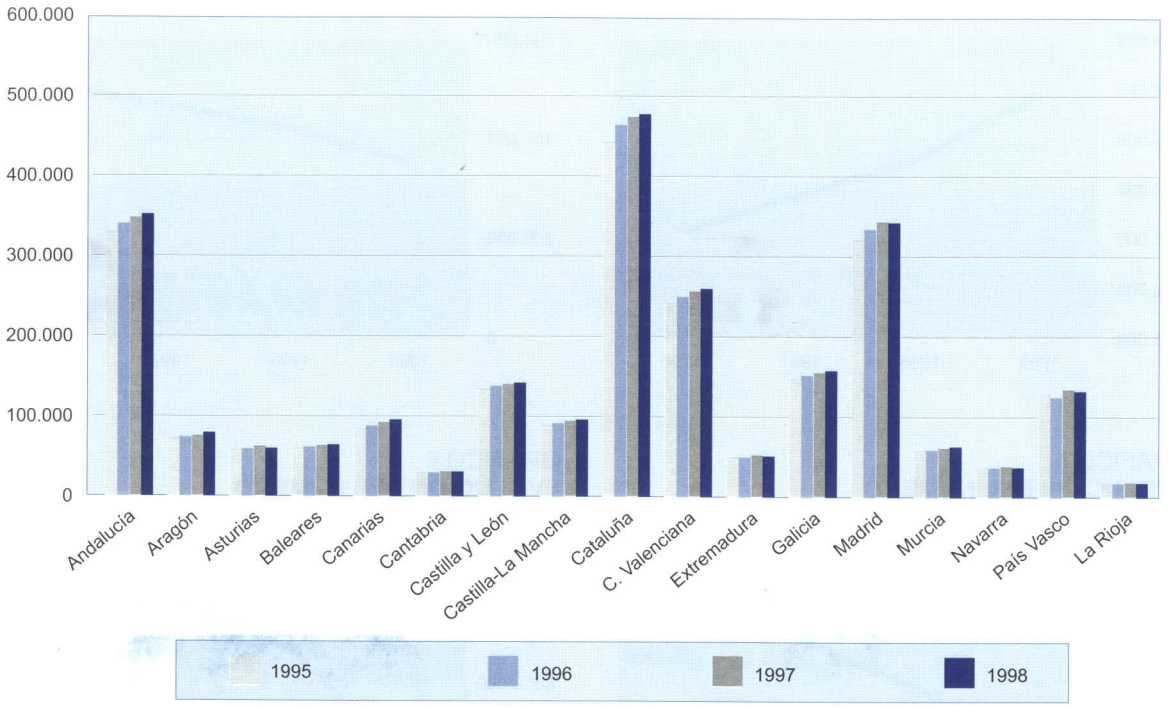
Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

años 1996, 1997 y 1998, año en el que también se produce un descenso de sociedades con esta forma jurídica en las comunidades de Baleares, Cantabria, Castilla-La Mancha y Madrid. Por último, las personas físicas son las que sufren mayores desviaciones en su comportamiento, y en especial durante el año 1998.

Otra de las posibilidades del DIRCE es la del análisis de la evolución y situación actual del empleo, ya que ofrece datos desagregados por estrato de asalariados; a saber, distribución de empresas por estrato de asalariados, distribución del número de asalariados en empresas por sectores económicos, distribución del número de asalariados en empresas por estrato de asalariados, y empresas según estrato de asalariados, por actividad principal. De estos conceptos se ofrecen tanto los resultados nacionales como por comunidades autónomas, y únicamente del total nacional se ofrecen datos relativos al número medio de asalariados en empresas por sectores de actividad y al de las empresas según su forma jurídica por estrato de asalariados.

Un inconveniente que nos encontramos a la hora de utilizar estos datos consiste en que la estratificación realizada por el DIRCE, que agrupa la información en las partidas: «sin asalariados», de 1 a 2, de 3 a 5, de 6 a 9, de 10 a 19, de 20 a 49, de 50 a 99, de 100 a 199, de 200 a 499, de 500 a 999, de 1.000 a 4.999, y de 5.000 o más asalariados, no permite el análisis comparado con la información proporcionada por la Central de Balances del Banco de España. Ésta toma el estrato de 1 a 49 asalariados para incluir en él a las pequeñas empre-

GRÁFICO 7
NÚMERO DE EMPRESAS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS



Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

sas, el de 50 a 249 para designar a las medianas y el de más de 250 asalariados para identificar a las grandes empresas, según un criterio adoptado por la Central de Balances a raíz de la Recomendación 96/280/CE sobre política de apoyo financiero a las PYME europeas, lo cual motiva que, con los umbrales designados por el DIRCE, no sólo no se puedan hacer comparaciones a escala nacional, sino que tampoco sea factible realizarlas en el entorno comunitario, salvo de forma aproximada.

Centrándonos en los resultados ofrecidos por el DIRCE, hemos tomado los datos correspondientes al número de sociedades existentes por estratos de asalariados, tanto en el ámbito nacional como en el autonómico durante el período analizado, como se presenta en el cuadro número 6 y en el gráfico 12.

También a la vista de los datos, se verifica que las sociedades sin asalariados, además de representar más del 50 por 100 del tejido empresarial español en todos y cada uno de los años considerados, aumentan paulatinamente su número a lo largo de los mismos. Las entidades en las que el número de asalariados oscila entre uno y nueve, las denominadas microempresas, son, en segundo lugar, y por debajo de las empresas sin asalariados, las que más proliferan en España y, del mismo modo que las anteriores, su número aumenta a medida que pasan los años. En cuanto a los resultados por comunidades autónomas, son Cataluña y Andalucía las que cuentan con mayor número de ambos tipos de sociedades. Si analizamos el estrato de 10 a 49 trabajadores, observamos que el número de empresas en él incluidas, como en los dos casos anteriores, aumenta cada año durante el período analizado. En este caso, son Cataluña y Madrid las comunidades más representativas en cuanto al número de entidades que se engloban en lo que a este estrato se refiere. Aprovechando que dicho estrato coincide con la clasificación de pequeña empresa utilizada por la Central de Balances, hemos de señalar que en esta última el número de empresas colaboradoras es mucho menor que las representadas en el DIRCE (del mismo modo que el DIRCE tiene también mayor cobertura que la del sector institucional empresas no financieras de la Contabilidad Nacional), entre otras razones, porque en el ámbito de estudio de la Central de Balances no se incluyen determinadas formas jurídicas como las personas físicas, las comunidades de bienes ni las asociaciones, que sí son tenidas en

GRÁFICO 8
NÚMERO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS POR CC. AA. EN 1998

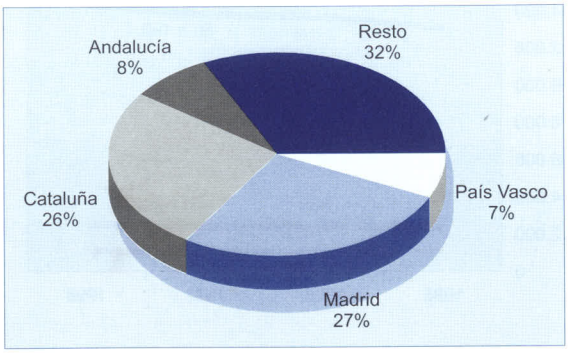


GRÁFICO 9
NÚMERO DE SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA POR CC. AA. EN 1998

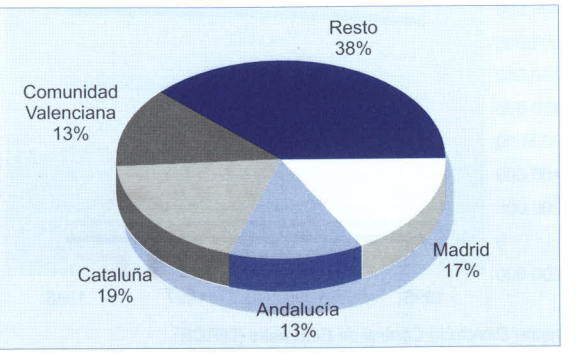


GRÁFICO 10
NÚMERO DE SOCIEDADES COOPERATIVAS POR CC. AA. EN 1998

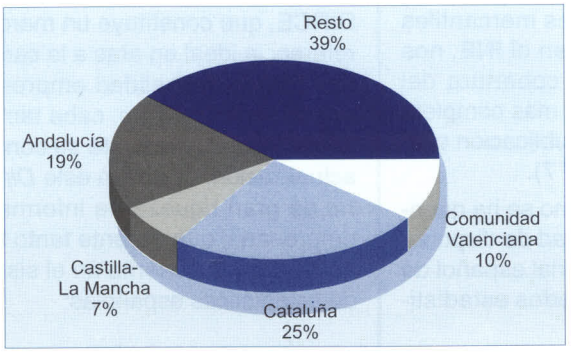
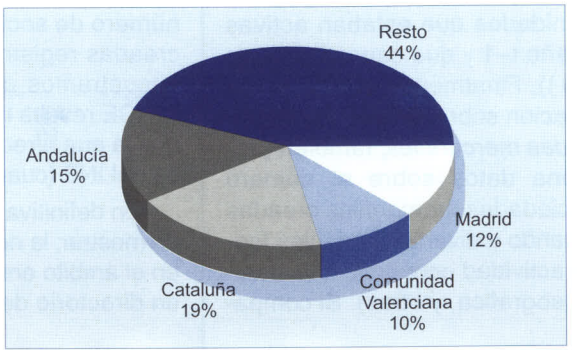


GRÁFICO 11
NÚMERO DE PERSONAS FÍSICAS POR CC. AA. EN 1998

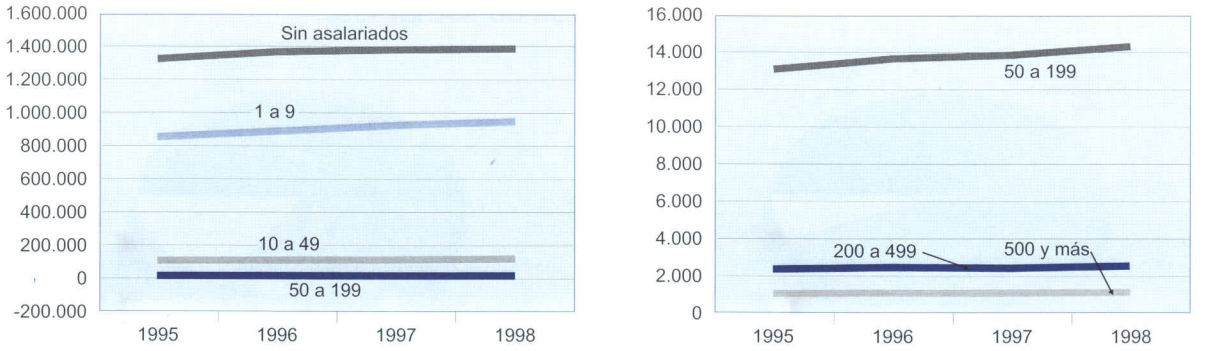


Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

cuenta en el DIRCE. De todos modos, el análisis comparado entre el DIRCE y la Central de Balances, en lo que al empleo se refiere, no sería homogéneo debido a que entre ambas fuentes no existe identidad metodológica, al utilizar la Central valores medios de empleo, frente a los valores finales empleados en el DIRCE. A partir de este estrato, y a medida que aumenta el número de asalariados, se produce una notable reducción del número total de empresas. Son las comunidades de Madrid y Cataluña las que albergan a la mayor parte de las grandes empresas españolas, que cada vez son más en número a medida que transcurren los años.

El análisis realizado anteriormente se ha considerado desde un punto de vista estático, si bien las unidades estadísticas que componen la población del DIRCE poseen un carácter dinámico, ya que, en un determinado instante, éstas nacen, ven modificadas sus características o incluso desaparecen. A estos efectos, el DIRCE incluye un estudio sobre los cambios relativos a la demografía de las empresas con el que se satisfacen las necesidades de ciertos agentes interesados en estas variaciones y en su impacto económico. Por otro lado, este hecho tiene especial relevancia si consideramos que todo el sistema de encuestas de producción del INE está basado en la población de unidades presentes en el DIRCE, por lo que, si se tiene en cuenta su evolución, la repercusión sobre estas encuestas resulta evidente, en especial para las que tienen carácter continuo y periodicidad anual. El DIRCE, en este sentido, presenta datos de empresas por categorías demográficas, a saber: altas (unidades que inician una o varias actividades económicas, es decir, activas, en el año t), perma-

GRÁFICO 12
NÚMERO DE SOCIEDADES POR ESTRATO DE ASALARIADOS



Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

nencias (unidades activas registradas en años anteriores al año t) y bajas (unidades que estaban activas en el año t–1 y que causan baja en el año t). Finalmente, el INE, en su publicación sobre *Estadística de sociedades mercantiles,* también proporciona datos sobre el número de sociedades mercantiles creadas atendiendo a diversas variables (como la actividad económica, la situación geográfica, y otras). Si comparamos el número de sociedades que han causado alta en el DIRCE con el número de sociedades mercantiles creadas registradas en el INE, nos encontramos que la cobertura del DIRCE resulta mucho más completa que la que ofrece la publicación citada del INE (cuadro n.º 7).

En definitiva, y como se ha querido mostrar, la necesidad de disponer en el ámbito empresarial español de un directorio de unidades estadístico-económicas se ha cubierto con creces mediante la creación del DIRCE, que constituye un marco de referencia ideal en aras a la caracterización de la realidad empresarial española. Por último, cabe también destacar que, mediante su continua actualización, se dota a este *Directorio* de gran riqueza de información empresarial que durante tanto tiempo ha estado ausente en el sistema de estadísticas españolas.

CUADRO N.º 1

DISTRIBUCIÓN DE EMPRESAS EN ESPAÑA

Por sectores económicos	*1995*	*Porcentaje*	*1996*	*Porcentaje*	*1997*	*Porcentaje*	*1998*	*Porcentaje*
Construcción	221.646	9,6	235.001	9,9	243.513	9,9	259.082	10,5
Industria	245.671	10,7	248.211	10,4	244.730	10,0	236.940	9,5
Comercio	787.792	34,2	801.368	33,6	806.204	33,1	794.095	32,1
Resto servicios	1.046.450	45,5	1.100.131	46,1	1.144.383	47,0	1.184.573	47,9
TOTAL	2.301.559	100,0	2.384.711	100,0	2.438.830	100,0	2.474.690	100,0

Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CUADRO N.º 2

NÚMERO DE EMPRESAS SEGÚN FORMA JURÍDICA (TOTAL NACIONAL)

	1995	*1996*	*1997*	*1998*
Sociedades anónimas	149.617	143.175	139.369	135.669
Sociedades de responsabilidad limitada	355.094	422.051	468.127	509.072
Sociedades cooperativas	20.016	21.503	22.502	22.985
Personas físicas	1.636.171	1.656.216	1.664.071	1.659.810

Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CUADRO N.º 3

NÚMERO DE EMPRESAS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

	1995	*1996*	*1997*	*1998*
Andalucía	329.596	340.882	347.531	352.776
Aragón	71.846	74.110	74.808	79.491
Asturias	58.020	59.429	61.607	60.242
Baleares	59.362	61.918	62.848	64.659
Canarias	83.390	88.432	91.780	95.962
Cantabria	28.825	29.824	30.271	31.021
Castilla y León	133.921	138.546	139.550	142.385
Castilla-La Mancha	88.936	91.956	93.620	96.347
Cataluña	442.759	465.378	473.806	478.734
Comunidad Valenciana	241.720	250.250	256.319	260.505
Extremadura	48.392	50.111	51.789	51.481
Galicia	147.390	152.495	155.061	158.583
Madrid	321.390	335.503	343.776	343.743
Murcia	57.436	59.629	60.789	63.457
Navarra	37.164	37.101	37.610	37.572
País Vasco	128.283	125.323	133.707	132.909
La Rioja	17.202	17.677	17.707	18.325
Ceuta y Melilla	5.927	6.147	6.251	6.498
TOTAL NACIONAL	2.301.559	2.384.711	2.438.830	2.571.037

Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CUADRO N.º 4

NÚMERO DE EMPRESAS SEGÚN FORMA JURÍDICA POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

	SOCIEDADES ANÓNIMAS				*SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA*				*SOCIEDADES COOPERATIVAS*				*PERSONAS FÍSICAS*			
	1995	*1996*	*1997*	*1998*	*1995*	*1996*	*1997*	*1998*	*1995*	*1996*	*1997*	*1998*	*1995*	*1996*	*1997*	*1998*
Andalucía	12.816	12.191	11.715	11.345	47.723	56.146	62.143	67.754	3.996	4.221	4.376	4.430	248.849	251.967	252.458	251.879
Aragón	3.909	3.845	3.771	3.750	10.744	12.526	13.727	15.320	788	820	841	869	49.769	50.290	49.816	52.557
Asturias	2.471	2.413	2.374	2.333	7.529	8.587	9.489	10.046	320	340	358	361	44.367	44.681	45.767	43.887
Baleares	4.565	4.393	4.259	4.167	8.349	10.519	11.983	13.555	188	185	197	189	40.496	41.184	40.911	41.291
Canarias	3.558	3.525	3.488	3.433	13.066	15.591	17.865	20.538	488	572	612	653	62.604	64.857	65.757	67.102
Cantabria	1.354	1.278	1.246	1.213	3.263	3.848	4.279	4.729	112	117	118	113	22.009	22.436	22.397	22.690
Castilla y León	5.457	5.318	5.169	5.036	15.865	19.560	21.674	23.806	1.128	1.154	1.179	1.199	102.117	103.223	102.284	102.924
Castilla-La Mancha	3.357	3.301	3.191	3.117	14.372	17.284	18.953	20.404	1.475	1.523	1.537	1.508	63.476	63.876	64.051	65.169
Cataluña	38.515	37.288	36.683	35.451	65.239	78.503	87.616	95.901	4.357	5.061	5.515	5.834	306.854	315.894	314.778	312.148
Comunidad Valenciana	9.600	9.241	9.001	8.639	49.105	58.135	63.796	67.940	2.081	2.240	2.313	2.366	167.156	167.679	168.361	168.650
Extremadura	1.523	1.499	1.483	1.477	5.071	6.189	6.942	7.501	788	803	817	825	38.275	38.841	39.618	38.697
Galicia	4.369	4.259	4.179	4.119	22.994	27.550	30.224	32.785	824	833	878	923	111.607	112.185	111.784	112.434
Madrid	39.529	38.153	37.235	36.235	63.042	72.938	80.644	86.988	1.183	1.287	1.387	1.303	202.681	207.626	208.603	203.179
Murcia	2.250	2.170	2.131	2.102	9.123	11.669	13.045	14.491	698	757	800	857	42.095	41.950	41.711	42.788
Navarra	2.346	2.251	2.124	2.147	5.272	5.744	6.013	6.368	320	318	314	312	24.872	24.515	24.730	24.211
País Vasco	12.684	10.757	10.079	9.878	11.770	14.185	16.352	17.223	1.074	1.064	1.044	1.015	91.598	87.488	93.686	92.464
La Rioja	1.079	1.059	1.010	992	2.012	2.409	2.627	2.868	159	165	168	177	12.483	12.564	12.395	12.656
Ceuta y Melilla	235	234	231	235	555	668	755	855	37	43	48	51	4.863	4.960	4.964	5.084
TOTAL	149.617	143.175	139.369	135.669	355.094	422.051	468.127	509.072	20.016	21.503	22.502	22.985	1.636.171	1.656.216	1.664.071	1.659.810

Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CUADRO N.º 5

RELACIÓN DE AÑOS EN LOS QUE LAS SOCIEDADES DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS NO SIGUEN LA TÓNICA GENERAL

	Sociedades Anónimas			*Sociedades de Responsabilidad Limitada*			*Sociedades Cooperativas*			*Personas Físicas*		
	1996	*1997*	*1998*	*1996*	*1997*	*1998*	*1996*	*1997*	*1998*	*1996*	*1997*	*1998*
Tendencia general	–	–	–	+	+	+	+	+	+	+	+	–
Aragón											–	+
Baleares							–		–			
Canarias												+
Cantabria									–		–	+
Castilla y León											–	+
Castilla-La Mancha									–			+
Cataluña											–	
Comunidad Valenciana												+
Galicia											–	+
Madrid									–			
Murcia										–	–	+
Navarra			+				–	–	–	–		
País Vasco							–	–	–	–		
La Rioja											–	+
Ceuta y Melilla			+									

Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CUADRO N.º 6

NÚMERO DE SOCIEDADES POR ESTRATO DE ASALARIADO

Estrato de asalariados	1995							1996						
	Total empresas	Sin asalar.	CON ASALARIADOS					Total empresas	Sin asalar.	CON ASALARIADOS				
			1-9	10-49	50-199	200-499	500 y más			1-9	10-49	50-199	200-499	500 y más
Andalucía	329.596	201.008	115.694	11.370	1.263	201	60	340.882	205.929	121.689	11.618	1.361	222	63
Aragón	71.846	41.329	26.810	3.281	346	56	24	74.110	42.743	27.656	3.267	364	55	25
Asturias	58.020	35.832	19.670	2.217	234	50	17	59.429	36.265	20.682	2.159	254	52	17
Baleares	59.362	32.921	23.847	2.292	255	33	14	61.918	33.984	25.106	2.489	288	36	15
Canarias	83.390	45.233	33.463	4.015	578	82	19	88.432	47.042	36.321	4.326	634	87	22
Cantabria	28.825	16.827	10.707	1.143	113	24	11	29.824	17.361	11.175	1.130	126	24	8
Castilla y León	133.921	83.236	45.240	4.905	451	67	22	138.546	85.297	47.757	4.933	473	63	23
Castilla-La Mancha	88.936	53.440	31.326	3.813	314	37	6	91.956	54.748	33.057	3.777	329	35	10
Cataluña	442.759	250.682	165.512	22.714	3.072	550	229	465.378	265.009	173.285	23.181	3.114	567	222
Comunidad Valenciana	241.720	137.449	90.745	11.965	1.317	188	56	250.250	139.586	96.321	12.618	1.443	216	66
Extremadura	48.392	29.932	16.637	1.643	155	18	7	50.111	30.676	17.627	1.627	158	16	7
Galicia	147.390	86.896	54.147	5.609	613	94	31	152.495	89.105	56.798	5.810	651	98	33
Madrid	321.390	183.165	117.389	17.095	2.722	634	385	335.503	193.464	121.294	16.898	2.798	647	402
Murcia	57.436	33.012	21.459	2.572	316	50	27	59.629	33.921	22.542	2.735	341	57	33
Navarra	37.164	23.958	11.167	1.702	259	54	24	37.101	23.296	11.706	1.753	271	55	20
País Vasco	128.283	57.807	63.095	6.166	984	171	60	125.323	58.160	59.743	6.214	966	177	63
La Rioja	17.202	10.254	5.980	858	101	7	2	17.677	10.458	6.228	887	97	6	1
Ceuta y Melilla	5.927	3.452	2.257	200	18	—	—	6.147	3.574	2.349	203	21	—	—
TOTAL	2.301.559	1.326.433	855.145	103.560	13.111	2.316	994	2.384.711	1.370.618	891.336	105.625	13.689	2.413	1.030

Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CUADRO N.º 6 (continuación)

NÚMERO DE SOCIEDADES POR ESTRATO DE ASALARIADO

Estrato de asalariados	1997							1998						
	Total empresas	Sin asalar.	CON ASALARIADOS					Total empresas	Sin asalar.	CON ASALARIADOS				
			1-9	10-49	50-199	200-499	500 y más			1-9	10-49	50-199	200-499	500 y más
Andalucía	347.531	205.414	128.091	12.418	1.365	180	63	352.776	204.607	132.895	13.574	1.434	208	58
Aragón	74.808	42.482	28.515	3.367	358	61	25	79.491	45.450	29.974	3.592	383	65	27
Asturias	61.607	36.961	22.114	2.194	267	53	18	60.242	35.412	22.152	2.334	270	53	21
Baleares	62.848	33.380	26.320	2.764	318	45	21	64.659	33.736	27.463	3.049	337	52	22
Canarias	91.780	47.880	38.414	4.679	687	96	24	95.962	49.313	40.741	5.098	681	108	21
Cantabria	30.271	17.254	11.638	1.208	139	24	8	31.021	17.603	11.990	1.249	147	24	8
Castilla y León	139.550	83.485	50.270	5.199	506	69	21	142.385	84.258	52.187	5.334	521	63	22
Castilla-La Mancha	93.620	54.607	34.875	3.775	307	49	7	96.347	55.649	36.319	3.998	333	38	10
Cataluña	473.806	266.504	179.144	24.181	3.170	585	222	478.734	265.423	183.354	25.716	3392	607	242
Comunidad Valenciana	256.319	138.710	102.740	13.117	1.485	195	72	260.505	138.445	105.984	14.201	1.586	213	76
Extremadura	51.789	31.205	18.739	1.661	158	22	4	51.481	30.444	19.109	1.753	148	22	5
Galicia	155.061	87.849	60.365	6.069	651	97	36	158.583	88.250	63.163	6.379	652	102	37
Madrid	343.776	200.360	122.730	16.877	2.798	605	406	343.743	196.140	126.061	17.642	2.848	641	411
Murcia	60.789	33.365	24.184	2.838	324	48	30	63.457	34.098	25.744	3.167	369	57	22
Navarra	37.610	23.707	11.780	1.759	277	64	23	37.572	22.901	12.385	1.896	298	72	20
País Vasco	133.707	67.043	59.179	6.291	955	173	66	132.909	74.302	52.082	5.451	854	159	61
La Rioja	17.707	10.126	6.539	937	97	6	2	18.325	10.439	6.813	975	88	6	4
Ceuta y Melilla	6.251	3.613	2.404	210	23	1	—	6.498	3.740	2.517	219	21	1	—
TOTAL	2.438.830	1.383.945	928.041	109.544	13.885	2.373	1.048	2.571.037	1.390.210	950.933	115.627	14.362	2.491	1.067

Fuente: Directorio Central de Empresas (DIRCE).

CUADRO N.º 7

ALTA DE EMPRESAS Y SOCIEDADES MERCANTILES CREADAS

	1995	1996
Altas en el DIRCE	352.049	364.934
Sociedades Mercantiles creadas (INE)	106.657	93.811

Fuente: Directorio Central de Empresas y *Estadística de Sociedades Mercantiles,* del Instituto Nacional de Estadística.

CREACIÓN DE EMPLEO, ESTRUCTURA SALARIAL Y ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL HUMANO EN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

FUENTE DISPONIBLE: *EMPLEO, SALARIOS Y PENSIONES EN LAS FUENTES TRIBUTARIAS* (1996), INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES Y AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA (DEPARTAMENTO DE INFORMÁTICA TRIBUTARIA)

Alicia BORREGO CUESTA

LA publicación *Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias* es fruto del trabajo conjunto desarrollado por el Instituto de Estudios Fiscales y la Agencia Estatal de la Administración Tributaria desde principios de los años noventa, que se ha plasmado también en otras publicaciones de interés para caracterizar el sector empresarial español (*).

Esta estadística, en concreto, se elabora con base en las relaciones de perceptores que las empresas, las administraciones públicas y las instituciones privadas sin fines de lucro presentan anualmente a la Administración Tributaria junto con la declaración anual de retenciones sobre rentas del trabajo generadas en el territorio de régimen fiscal común. Constituye, por tanto, una fuente idónea para el estudio de la distribución personal, sectorial y territorial de los salarios y las prestaciones sociales, al tiempo que supone una valiosa herramienta para el conocimiento del mercado laboral español.

En ese sentido, permite conocer, con detalle y exhaustividad, las poblaciones de los asalariados, los pensionistas, los perceptores de prestaciones de desempleo y las retribuciones de dichos colectivos atendiendo a diferentes criterios de clasificación, como pueden ser el sexo, el domicilio, la naturaleza económica de las rentas percibidas, la actividad económica ejercida por las entidades pagadoras, la dimensión de éstas o el sector institucional, entre otros. Ofrece las magnitudes agregadas anuales de los salarios, las prestaciones por desempleo y las pensiones desde la perspectiva de las comunidades autónomas y de las provincias en que se perciben, y desde el punto de vista del sector institucional o del sector de actividad que las satisface.

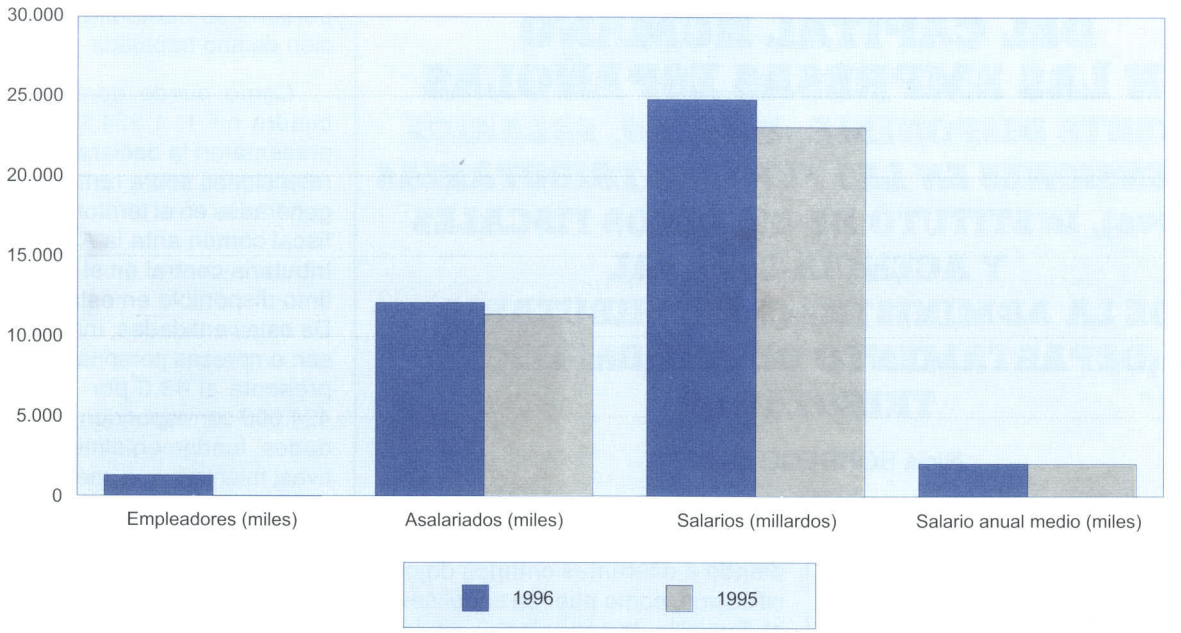
En esta estadística, el empleo asalariado y las retribuciones, cualquiera que sea su naturaleza, están referidos al año natural que finaliza al cumplimentar la declaración. Proporciona, por tanto, información sobre todas las personas que durante el año de referencia han recibido alguna retribución, con independencia de su cuantía y de la fracción de año trabajada. Según esta fuente, una persona física se considera asalariada si durante el ejercicio considerado ha recibido una o varias percepciones salariales y la suma de todas ellas constituye su salario anual. En consecuencia, la medida del empleo asalariado anual que ofrece será superior, en general, al empleo asalariado anual medio que definen el Plan General Contable y el Sistema Europeo de Cuentas, donde cada persona se contabiliza por la fracción de año trabajada.

Como puede apreciarse en el cuadro n.º 1, 1.274.110 entidades presentaron la declaración anual de retenciones sobre rentas del trabajo generadas en el territorio de régimen fiscal común ante la Administración tributaria central en el año 1996, último disponible en esta estadística. De estas entidades, más de 619.000 son empresas personales, lo que representa el 48,6 por 100 del total; 424.000 corresponden a otras sociedades, fundamentalmente cooperativas; mientras que apenas un 10 por 100 del total, algo más de 123.000, son sociedades anónimas. El número de instituciones privadas sin ánimo de lucro se aproxima a 90.000, es decir, el 7 por 100 del total.

Al comparar estas cifras con las correspondientes al año anterior (cuadro n.º 2), se observa un incremento de aproximadamente 66.000 entidades y empresas declarantes, concentrado, en su mayor parte, en empresas personales (16.000) y sociedades con forma jurídica diferente a la anónima (46.000). Las instituciones privadas sin fines de lucro experimentan un crecimiento de unas 5.000 entidades, mientras que las sociedades anónimas se reducen en 2.000 en relación al año 1995. La evolución experimentada por el número de empresas empleadoras, el número de trabajadores, los salarios y el salario anual medio pueden visualizarse en el gráfico 1.

Del conjunto total de entidades que abarca la estadística, más de 1.100.000 corresponden a sociedades con asalariados que, durante 1996, pagaron retribuciones salariales sujetas a retención por valor de 24,8 billones de pesetas a 12,1 millones de personas, situándose la retribución media en 2,1 millones de pesetas, aproximadamente, y el salario mínimo interprofesional en

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL EMPLEO, DE LOS SALARIOS Y DE LAS ENTIDADES EMPLEADORAS



Fuente: Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias. Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

908.880 pesetas al año (cuadro número 3).

El mayor dinamismo en la generación de empleo se concentra en el sector empresarial, que ocupa al 76,53 por 100 de los asalariados que perciben rentas por valor de 17,5 billones de pesetas, es decir, el 70 por 100 del total de las rentas pagadas, y que representa, además, el 93,5 por 100 de los empleadores. Dentro de este sector, hay que destacar el peso de las sociedades anónimas, que en 1996 emplean al 30,52 por 100 de los asalariados, y del grupo de otras sociedades distintas de las anónimas, cuyo nivel de empleo se sitúa por encima del 26 por 100, y que es el que ofrece mayor porcentaje de incremento en relación con el año anterior. Estos datos aparecen recogidos en el cuadro n.º 3, que también ofrece la tasa de variación del año 1996 con respecto a 1995.

Si atendemos a la distribución del empleo en las empresas según su actividad económica, se observa que un alto porcentaje de asalariados se concentra en la industria y en el comercio —23,3 por 100 y 22,12 por 100, respectivamente—, que satisfacen un 27,9 por 100 y un 19 por 100 de la masa salarial. Sin embargo, es en el sector de servicios a las empresas en el que se produce un mayor incremento en la tasa de creación de puestos de trabajo, lo que se analiza en el cuadro n.º 4.

En el estudio del empleo atendiendo a la dimensión de los empleadores, expresada ésta en términos de número de trabajadores, se pone de manifiesto el elevado grado de representatividad de las empresas que tienen de uno a diez empleados, tanto en lo que se refiere al número de entidades empleadoras (86 por 100), como al número de personas que emplean y que, para el año 1996, asciende a 2,6 millones de asalariados, cifra que supone un 21,7 por 100 del total (cuadro n.º 3).

Por lo que se refiere a las distribuciones salariales, los resultados que se desprenden de la presente estadística reflejan que el sector institucional y la actividad de las empresas donde los trabajadores prestan sus servicios condicionan, en buena medida, aspectos como los niveles salariales y la participación de la mujer en el mercado laboral. Así, las instituciones financieras se definen por un salario medio anual elevado —aproximadamente un 222 por 100 del salario medio anual general—, escasa participación femenina y alto porcentaje de su masa salarial destinado a satisfacer los sueldos del personal directivo. Por el contrario, las administraciones públicas se caracterizan por un nivel retributivo re-

lativamente alto —128 por 100 del salario anual medio—, elevado grado de igualdad entre hombres y mujeres en empleo y salarios, y poca dispersión salarial.

Existen también acusadas diferencias en las condiciones retributivas de las entidades por estratos de dimensión. En consecuencia, los sectores de grandes empresas, como el energético, el de entidades financieras y seguros, son los que presentan unos salarios más elevados: 188 y 208 por 100 de la retribución anual media, respectivamente. En el extremo opuesto se encuentran las empresas de entre uno y diez empleados, con un nivel salarial bajo, aproximadamente un 65 por 100 del salario anual medio (cuadro n.º 3).

El empleo y los salarios en las distintas comunidades autónomas también pueden analizarse en esta estadística. Cataluña, Andalucía y Madrid, en este orden, son las regiones que registran un mayor número de asalariados en el año 1996. Por otra parte, tan sólo cinco comunidades presentan un salario anual medio superior al que corresponde al conjunto del territorio de régimen fiscal común. Madrid se sitúa a la cabeza de esta clasificación, con una retribución media de 2.700.000 pesetas al año aproximadamente; a continuación se encuentran Cataluña, Aragón, Asturias y Cantabria. El resto de las regiones se encuentra por debajo de la media, correspondiendo a Extremadura el salario anual medio más bajo, seguida de Murcia y de Andalucía (cuadro n.º 5).

Desde la edición correspondiente a 1994, la estadística *Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias* permite evaluar el impacto que se deriva de la existencia de empresas multilocalizadas, es decir, empresas con domicilio en los territorios forales que presentan, a su vez, declaración ante la Hacienda pública estatal por los salarios pagados en entidades situadas en territorio de régimen fiscal común. Esta circunstancia permite analizar el empleo y los salarios de las diferentes comunidades autónomas, agregando según el domicilio del empleador y según el domicilio de la persona trabajadora.

Existen otras fuentes de información que también suministran datos sobre empleo. Así, las cifras que ofrece el *Anuario de estadísticas laborales y de asuntos sociales* que elabora el Ministerio de Trabajo y de Asuntos Sociales, aparecen reflejadas en el cuadro n.º 6.

La población investigada en este *Anuario* son las empresas que figuran inscritas en la seguridad social y con trabajadores en alta en los períodos de referencia de los datos. La información se refiere exclusivamente al régimen general y al régimen especial de la minería del carbón.

NOTA

(*) Véanse, a ese respecto, algunos comentarios adicionales sobre dicha colaboración y sobre los resultados en los que se plasma en «La fiscalidad de las empresas españolas», en este mismo número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.

CUADRO N.º 1

EMPLEO Y SALARIOS POR SECTORES INSTITUCIONALES Y DIMENSIÓN, 1996

Sector institucional	*Empleadores Miles*	*Asalariados Miles*	*Salarios Millardos*	*Salario anual medio Miles ptas.*
A. Empresas	1.171,6	9.265,4	17.564,5	1.895,7
1. Empresas personales	619,6	1.476,2	1.407,5	953,5
1.1. Personas físicas	544,4	1.226,0	1.169,6	954,0
1.2. Otras empresas personales	75,2	250,1	237,9	950,9
2. Sociedades no financieras	549,2	7.387,9	14.500,7	1.962,8
2.1. Anónimas	123,6	3.694,9	8.614,4	2.331,4
2.2. Otras sociedades	424,8	3.197,5	4.298,2	1.344,2
2.3. Empresas públicas	0,9	495,5	1.588,1	3.205,2
3. Instituciones financieras	1,8	299,9	1.367,4	4.559,0
4. Instituciones del seguro	0,9	101,4	288,8	2.848,7
B. Administraciones	102,5	2.841,6	7.278,9	2.561,5
5. Administraciones públicas	12,7	2.458,5	6.504,6	2.645,8
5.1. Central	1,8	1.073,5	3.086,2	2.874,9
5.2. Comunidades autónomas	1,2	672,0	2.078,1	3.092,3
5.3. Corporaciones locales	9,7	713,0	1.340,3	1.879,9
6. Instituciones privadas sin fin de lucro	89,8	383,1	774,3	2.021,0
6.1. Que sirven a las familias	80,4	336,2	679,0	2.019,8
6.2. Que sirven a las empresas	9,4	46,9	95,2	2.029,5
TOTAL SECTORES INSTITUCIONALES	1.274,1	12.107,0	24.843,4	2.052,0
Entidades según la dimensión				
Sin asalariados	162,1	—	—	—
Más de 100 asalariados	10,7	5.979,2	15.549,6	2.600,6
De 11 a 100 asalariados	143,8	3.499,8	5.916,4	1.690,5
De 6 a 10 asalariados	147,3	1.052,2	1.478,2	1.404,9
De 1 a 5 asalariados	810,2	1.575,7	1.899,3	1.205,3
TOTAL ENTIDADES	1.274,1	12.107,0	24.843,4	2.052,0

Fuente: Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias, 1996, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Tributaria, y elaboración propia.

CUADRO N.º 2

EMPLEO Y SALARIOS POR SECTORES INSTITUCIONALES Y DIMENSIÓN, 1995

Sector institucional	*Empleadores Miles*	*Asalariados Miles*	*Salarios Millardos*	*Salario anual medio Miles ptas.*
A. Empresas	1.111,4	8.665,5	16.321,5	1.883,5
1. Empresas personales	603,4	1.430,8	1.368,9	956,8
1.1. Personas físicas	529,1	1.191,5	1.139,0	955,9
1.2. Otras empresas personales	74,3	239,2	229,9	961,2
2. Sociedades no financieras	505,2	6.835,4	13.396,3	1.959,8
2.1. Anónimas	125,5	3.582,3	8.211,6	2.292,3
2.2. Otras sociedades	378,9	2.761,3	3.667,3	1.328,1
2.3. Empresas públicas	0,9	491,9	1.517,4	3.084,7
3. Instituciones financieras	1,8	296,6	1.284,3	4.330,0
4. Instituciones del seguro	0,9	102,7	272,1	2.649,5
B. Administraciones	97,5	2.712,7	6.793,3	2.504,3
5. Administraciones públicas	12,7	2.359,6	6.044,3	2.561,6
5.1. Central	1,8	1.068,0	2.935,4	2.748,4
5.2. Comunidades autónomas	1,2	718,5	2.159,7	3.006,0
5.3. Corporaciones locales	9,6	573,1	982,3	1.714,0
6. Instituciones privadas sin fin de lucro	84,8	353,1	716,0	2.027,7
6.1. Que sirven a las familias	76,7	311,5	631,3	2.026,4
6.2. Que sirven a las empresas	8,1	41,6	84,7	2.037,2
TOTAL SECTORES INSTITUCIONALES	1.208,9	11.378,2	23.114,9	2.031,5
Entidades según la dimensión				
Sin asalariados	148,5	—	—	—
Más de 100 asalariados	10	5622,3	14516,7	2.582,0
De 11 a 100 asalariados	134,5	3278,4	5473,6	1.669,6
De 6 a 10 asalariados	136,6	976,5	1354,2	1.386,8
De 1 a 5 asalariados	779,2	1501	1770,4	1.179,5
TOTAL ENTIDADES	1208,8	11378,2	23114,9	2.031,5

Fuente: Empleo,salarios y pensiones en las fuentes tributarias,1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Tributaria, y elaboración propia.

CUADRO N.º 3

EMPLEO Y SALARIOS SEGÚN SECTOR INSTITUCIONAL ENTIDADES EMPLEADORAS (1996)

Sector institucional	EMPLEADORES (*)			ASALARIADOS			SALARIOS			SALARIO ANUAL MEDIO		
	Miles	Porcentaje	Tasa 96/95	Miles	Porcentaje	Tasa 96/95	Millardos	Porcentaje	Tasa 96/95	Miles ptas.	Índice	Tasa 96/95
A. Empresas	1.039,82	93,51	4,92	9.265,41	76,53	6,92	17.564,49	70,70	7,62	1.895,71	92,38	0,65
1. Empresas personales	543,82	48,90	2,34	1.476,17	12,19	3,17	1.407,51	5,67	2,82	953,48	46,47	–0,34
1.1. Personas físicas	478,62	43,04	2,59	1.226,04	10,13	2,90	1.169,64	4,71	2,69	954,00	46,49	–0,20
1.2. Otras empresas personales	65,20	5,86	0,55	250,13	2,07	4,56	237,86	0,96	3,45	950,95	46,34	–1,06
2. Sociedades no financieras	494,14	44,44	7,95	7.387,91	61,02	8,08	14.500,75	58,37	8,24	1.962,77	95,65	0,15
2.1. Anónimas	107,51	9,67	–2,21	3.694,91	30,52	3,14	8.614,44	34,67	4,91	2.331,43	113,62	1,71
2.2. Otras sociedades	385,82	34,69	11,20	3.197,54	26,41	15,80	4.298,24	17,30	17,20	1.344,23	65,51	1,21
2.3. Empresas públicas	0,81	0,07	–4,35	495,46	4,09	0,72	1.588,07	6,39	4,66	3.205,25	156,20	3,91
3. Instituciones financieras	1,22	0,11	–4,77	299,94	2,48	1,13	1.367,41	5,50	6,47	4.559,00	222,17	5,29
4. Instituciones del seguro	0,65	0,06	–2,71	101,39	0,84	–1,29	288,82	1,16	6,13	2.848,72	138,83	7,52
B. Administraciones	72,21	6,49	4,22	2.841,61	23,47	4,75	7.278,89	29,30	7,15	2.561,54	124,83	2,29
5. Administraciones públicas	11,95	1,07	0,79	2.458,50	20,31	4,19	6.504,64	26,18	7,62	2.645,78	128,94	3,29
5.1. Central	1,37	0,12	–7,14	1.073,50	8,87	0,51	3.086,23	12,42	5,14	2.874,92	140,10	4,60
5.2. Comunidades autónomas	1,10	0,10	2,52	672,03	5,55	–6,46	2.078,11	8,36	-3,78	3.092,28	150,70	2,87
5.3. Corporaciones locales	9,49	0,85	1,85	712,96	5,89	24,41	1.340,30	5,39	36,45	1.879,90	91,61	9,68
6. Inst. privadas sin fin de lucro	60,26	5,42	4,93	383,11	3,16	8,49	774,25	3,12	8,13	2.020,96	98,49	–0,33
6.1. Que sirven a las familias	52,59	4,73	3,91	336,20	2,78	7,92	679,05	2,73	7,57	2.019,76	98,43	–0,33
6.2. Que sirven a las empresas	7,67	0,69	12,43	46,91	0,39	12,77	95,20	0,38	12,35	2.029,55	98,91	–0,38
TOTAL SECTORES INSTITUCIONALES	1.112,03	100,00	4,87	12.107,01	100,00	6,41	24.843,38	100,00	7,48	2.051,98	100,00	1,01
ENTIDADES SEGÚN LA DIMENSIÓN												
Más de 100 asalariados	10,70	0,96	7,36	5.979,24	49,39	6,35	15.549,57	62,59	7,12	2.600,60	126,73	0,72
De 11 a 100 asalariados	143,82	12,93	6,90	3.499,85	28,91	6,75	5.916,36	23,81	8,09	1.690,46	82,38	1,25
De 6 a 10 asalariados	147,35	13,25	7,87	1.052,19	8,69	7,75	1.478,18	5,95	9,15	1.404,85	68,46	1,30
De 1 a 5 asalariados	810,16	72,85	3,97	1.575,74	13,02	4,98	1.899,27	7,64	7,28	1.205,32	58,74	2,19
TOTAL ENTIDADES CON ASALARIADOS	1.112,03	100,00	4,88	12.107,01	100,00	6,41	24.843,38	100,00	7,48	2.051,98	100,00	1,01

(*) No están incluidas las entidades sin asalariados

Fuente: Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias, 1996, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Tributaria, y elaboración propia.

CUADRO N.º 4

EMPLEO Y SALARIOS SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA ENTIDADES EMPLEADORAS (1996)

Sector económico	EMPLEADORES (*)			ASALARIADOS			SALARIOS			SALARIO ANUAL MEDIO		
	Miles	Porcentaje	Tasa 96/95	Miles	Porcentaje	Tasa 96/95	Millardos	Porcentaje	Tasa 96/95	Miles ptas.	Índice	Tasa 96/95
Actividades agrarias, ganaderas y pesqueras	56,61	5,44	5,14	341,99	3,69	10,90	243,33	1,39	11,46	711,52	37,53	0,50
Energía	1,72	0,17	1,83	155,58	1,68	1,93	554,67	3,16	7,74	3565,15	188,06	5,70
Industria	138,87	13,36	1,29	2161,22	23,33	2,18	4902,53	27,91	4,50	2268,41	119,66	2,26
Construcción	122,04	11,74	2,05	1130,23	12,20	4,20	1885,75	10,74	6,13	1668,47	88,01	1,85
Comercio y reparaciones	311,46	29,95	3,55	2049,91	22,12	6,75	3353,19	19,09	8,46	1635,78	86,29	1,60
Hostelería y restauración	111,22	10,70	6,63	665,82	7,19	9,35	716,68	4,08	9,45	1076,38	56,78	0,10
Transporte y comunicaciones	57,88	5,57	6,47	658,76	7,11	5,58	1750,01	9,96	7,55	2656,53	140,13	1,86
Servicios financieros y seguros	9,58	0,92	5,30	436,75	4,71	1,57	1728,25	9,84	7,14	3957,08	208,74	5,48
Servicios a las empresas	81,93	7,88	8,48	752,90	8,13	24,76	1203,26	6,85	17,02	1598,16	84,30	–6,20
Servicios inmobiliarios (inversión y promoción)	19,28	1,85	7,84	88,19	0,95	9,01	167,79	0,96	10,15	1902,66	100,37	1,05
Alquileres inmobiliarios	17,02	1,64	10,32	56,65	0,61	13,48	86,43	0,49	12,61	1525,76	80,49	–0,77
Enseñanza, sanidad y otros	98,30	9,45	6,63	709,08	7,65	11,18	907,62	5,17	11,13	1280,00	67,52	–0,05
No clasificados	13,89	1,34	50,35	58,34	0,63	17,24	64,99	0,37	9,19	1113,93	58,76	–6,87
TOTAL	1039,82	100,00	4,92	9265,41	100,00	6,92	17564,49	100,00	7,62	1895,71	100,00	0,65
EMPRESAS SEGÚN LA DIMENSIÓN												
Más de 100 asalariados	8,31	0,80	7,88	3530,43	38,10	7,44	8903,42	50,69	6,99	2521,91	133,03	–0,42
De 11 a 100 asalariados	134,97	12,98	7,11	3220,00	34,75	7,01	5441,92	30,98	8,35	1690,04	89,15	1,26
De 6 a 10 asalariados	142,82	13,74	8,01	1019,39	11,00	7,86	1429,92	8,14	9,27	1402,73	73,99	1,31
De 1 a 5 asalariados	753,73	72,49	3,95	1495,59	16,14	4,93	1789,23	10,19	7,20	1196,33	63,11	2,17
TOTAL EMPRESAS CON ASALARIADOS	1039,82	100,00	4,92	9265,41	100,00	6,92	17564,49	100,00	7,62	1895,71	100,00	0,65

(*) No están incluidas las entidades sin asalariados.

Fuente: Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Tributaria, y elaboración propia.

CUADRO N.º 5

EMPLEO Y SALARIOS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Comunidades autónomas	*Total asalariados*	*Salario medio anual*
Andalucía	2.077.670	1.687.422
Aragón	406.114	2.130.396
Asturias	315.722	2.103.939
Baleares	297.709	1.860.705
Canarias	547.004	1.841.141
Cantabria	158.891	2.080.341
Castilla-La Mancha	485.310	1.757.327
Castilla y León	722.731	2.033.546
Cataluña	2.293.433	2.284.846
Extremadura	292.948	1.484.016
Galicia	739.148	1.919.869
Madrid	1.934.540	2.702.589
Murcia	361.664	1.628.646
La Rioja	89.229	1.998.245
Comunidad Valenciana	1.346.714	1.826.800
TOTAL	12.068.827	2.054.817

Fuente: Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias, 1996, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

CUADRO N.º 6

EMPLEO SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA DE LAS EMPRESAS

SECTORES	*EMPRESAS*			*TRABAJADORES*		
	Valores absolutos	*Variaciones sobre el año anterior*		*En miles*	*Variaciones sobre el año anterior*	
		Absolutas	*Porcentaje*		*Absolutas (en miles)*	*Porcentaje*
	1996	*1996*	*96/95*	*1996*	*1996*	*96/95*
Agrario	5.729	540	10,4	32,0	3,3	11,4
No agrario	925.759	23.614	2,6	8.766,3	206,7	2,4
Industria	140.085	–1.685	–1,2	2.087,3	–2,8	–0,1
Construcción	103.700	2.500	2,5	780,7	–9,0	–1,1
Servicios	681.974	22.799	3,5	5.898,3	218,5	3,8
No consta	13.123	990	8,2	33,8	6,6	24,3
TOTAL	944.611	25.144	2,7	8.832,1	216,6	2,5

Fuente: Anuario de estadísticas laborales y de asuntos sociales, Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.

LA FISCALIDAD DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

FUENTES DISPONIBLES: LAS CUENTAS DE LAS SOCIEDADES EN LAS FUENTES TRIBUTARIAS, 1993 Y LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN LAS FUENTES TRIBUTARIAS, 1995. INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES Y AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA

Alicia BORREGO CUESTA

EL Instituto de Estudios Fiscales y la Agencia Estatal de la Administración Tributaria iniciaron, a principios de los años noventa, un programa de colaboración para la explotación, con fines estadísticos, de parte de la información depositada en los registros tributarios, que se ha materializado en tres publicaciones anuales: *Las empresas españolas en las fuentes tributarias,* editada a partir de 1992, y que cubre el período 1989-1995; *Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias,* iniciada en 1993, y *Empleo, salarios y pensiones en las fuentes tributarias,* cuya primera edición ve la luz en el año 1994 y abarca el quinquenio 1992-1996, basadas todas ellas en declaraciones tributarias. Los presentes comentarios toman como primera referencia *Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias,* que proporciona información para el período 1989-1993.

La elaboración de esta estadística descansa en las declaraciones anuales del Impuesto de Sociedades que presentan a la Administración Tributaria las entidades con domicilio fiscal en el territorio de régimen fiscal común. La información de base, por tanto, la proporciona el conjunto de sujetos pasivos con obligación de declarar por el Impuesto de Sociedades en el territorio de régimen fiscal común, de forma exclusiva o por cifra relativa de negocio.

El marco de explotación de la estadística se define por el conjunto de entidades activas en el ejercicio de referencia, es decir, aquellas que han realizado operaciones económicas con terceros y que han declarado ventas o gastos de personal o resultados contables no nulos durante el período analizado. Se excluyen, en consecuencia, las entidades inactivas —definidas como las que declaran simultáneamente ventas, gastos de personal y resultado contable nulos— y las que operan únicamente en el País Vasco y Navarra, por tratarse de territorios con régimen foral. Con ello, el número de entidades activas en el último año disponible de 1993 asciende a 453.440, de las que 446.869 corresponden a empresas no financieras, 2.913 son sociedades financieras y 3.658 son empresas de seguros (esquema 1).

Como puede apreciarse, el grupo empresarial más numeroso investigado por la estadística lo constituyen las sociedades no financieras. Su evolución se refleja en el cuadro número 1.

Pese al interés que ofrece esta estadística, su cobertura y representatividad son escasas en comparación con las empresas que ofrecen otras fuentes de información tributaria. Por ejemplo, suponen sólo el 23 por 100 de los 2,13 millones de empresas que declararon por IVA en 1993. A pesar de ello, y de que la aportación a los ingresos no financieros del Estado por el Impuesto de Sociedades en 1993 apenas representa el 8,9 por 100 del total, la declaración anual de este impuesto constituye el documento contable de mayor valor informativo entre los que las empresas presentan a la Administración tributaria, ya que permite investigar tanto su estructura patrimonial como la formación de sus resultados. Por otra parte, las entidades sujetas a este impuesto constituyen el colectivo empresarial de mayor peso en la economía del país, ya que facturan el 89 por 100 de las ventas, emplean al 78,6 por 100 de los asalariados y satisfacen el 81 por 100 de la masa salarial, según se desprende de las cifras que aparecen en *Las empresas españolas en las fuentes tributarias.*

El primer objetivo de esta publicación es el de elaborar grupos homogéneos de sociedades, clasificados según la actividad económica realizada y la dimensión, expresada ésta en términos del número de asalariados. Las variables de clasificación utilizadas en el análisis estadístico se obtienen de diferentes fuentes tributarias: la actividad principal ejercida por las sociedades se obtiene del registro de declarantes de IVA; la dimensión de la empresa, medida por el número de asalariados, procede de la declaración de retenciones a cuenta del IRPF; el sector institucional se obtiene del primer carácter del número de identificación fiscal y de las declaraciones del IVA y del Impuesto de Sociedades; y la comunidad autónoma figura en el código de la Delegación de Hacienda donde se presenta la declaración societaria. Hay que señalar también que la presente estadística está parcialmente armonizada con *Las empresas españolas en las fuentes tributarias,* basada en las declaraciones de IVA y de retenciones a cuenta del IRPF. Ambas publicaciones se complementan, por tanto, proporcionando una base sólida para el conocimiento y caracterización de la empresa española.

El segundo objetivo básico de esta obra consiste en ofrecer infor-

ESQUEMA 1
ÁMBITO DE ANÁLISIS. EJERCICIO 1993
(Último disponible)



Fuente: Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias, 1993, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

CUADRO N.º 1

EVOLUCIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS

AÑOS	*1989*	*1990*	*1991*	*1992*	*1993*
MAGNITUDES DEMOGRÁFICAS					
N.º empresas	296.499	338.262	376.874	402.175	446.869
N.º empresas con RCON>0	186.307	202.431	218.540	210.079	224.161
N.º sociedades con pérdidas	110.192	135.831	158.334	192.096	222.708
N.º empresas con asalariados	242.017	272.705	300.782	319.431	354.411
N.º asalariados	6.061.929	6.674.075	7.253.394	7.315.358	7.198.455
RESUMEN CUENTA PÉRDIDAS Y GANANCIAS (*)					
Valor añadido	15.838.185,7	18.723.232,0	21.498.758,6	22.144.172,7	22.701.582,2
Resultado neto de explotación	3.477.121,8	3.204.601,7	3.474.343,5	2.764.522,8	2.102.457,6
Resultado antes de impuestos	2.847.953,1	1.999.427,5	1.991.905,1	233.451,6	–446.430,0
Impuesto sobre Sociedades: cuota líquida positiva	845.359,3	917.553,8	955.271,6	808.555,0	842.980,2
Impuesto sobre Sociedades devengado contablemente			768.479,8	658.243,6	567.631,1
Resultado después de impuestos			1.223.425,3	–424.792	–1.014.061,1
Porcentaje cuota líquida positiva sobre resultado antes de impuestos	29,68	45,89	47,96	346,34	–188,82
Porcentaje Impuesto Sociedades devengado contablemente sobre resultado antes de impuestos			38,58	281,96	–127,14

(*) Las variables monetarias se expresan en millones de ptas.
Fuente: Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias, 1993, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria, y elaboración propia.

mación contable estructurada, de forma que sirva al análisis económico y financiero y pueda compararse con otras fuentes de información. Desde esta perspectiva, presenta para cada colectivo empresarial investigado (sociedades no financieras, instituciones financieras y empresas del seguro) el balance y la

cuenta de pérdidas y ganancias analítica, desglosando el resultado del ejercicio entre los ingresos que las empresas obtienen como consecuencia del desarrollo de sus actividades ordinarias y los que proceden de actividades atípicas, lo que da idea de la importancia de los beneficios obtenidos por las empresas al margen de la actividad principal. Para facilitar el análisis económico-financiero, proporciona, además, un conjunto de *ratios* para cada uno de esos grupos de sociedades, lo que permite a las empresas individuales realizar estudios comparativos de su estructura contable con la de las empresas de sus mismas características.

La evolución de las sociedades no financieras, que constituye el colectivo más numeroso de los que investiga la estadística, puede estudiarse a partir de los resultados reflejados en el cuadro n.º 1 para el período 1989-1993. A la vista de estos datos, el año 1993 se presenta, en términos generales, como el punto más bajo de una fase cíclica descendente que comienza en 1991.

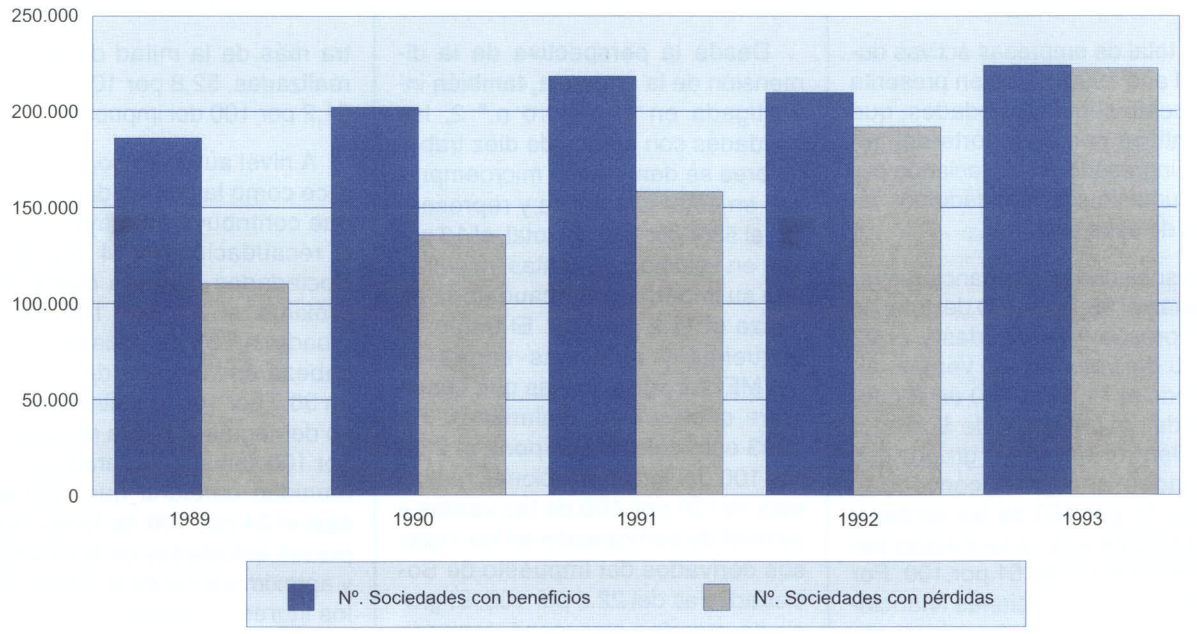
El porcentaje de empresas con pérdidas crece durante todos los años que componen la serie, pasando de un 37 por 100 en el año 1989 hasta superar el 49 por 100 en 1993, fecha en la que se reduce por vez primera en la breve historia de la estadística el número de asalariados. La evolución de las sociedades con resultado contable no nulo (RCN>0) y con pérdidas puede apreciarse en el gráfico 1.

El valor añadido, que en 1991 experimenta un crecimiento del 15 por 100 respecto del año anterior, registra una significativa reducción en su ritmo de crecimiento con la caída del ciclo económico, y pasa a ser de un 3 por 100 y de un 2,5 por 100 en los años 1992 y 1993, respectivamente.

El resultado antes de impuestos se reduce progresivamente a lo largo del quinquenio analizado, entrando en valores negativos en el año 1993, con unas pérdidas de 446.430 millones de pesetas. La tendencia ascendente experimentada en la cuota líquida del Impuesto sobre Sociedades hasta el año 1991 cambia de signo en 1992, para recuperarse de forma moderada en el año siguiente. En el gráfico 2 se recoge la trayectoria seguida por estas variables.

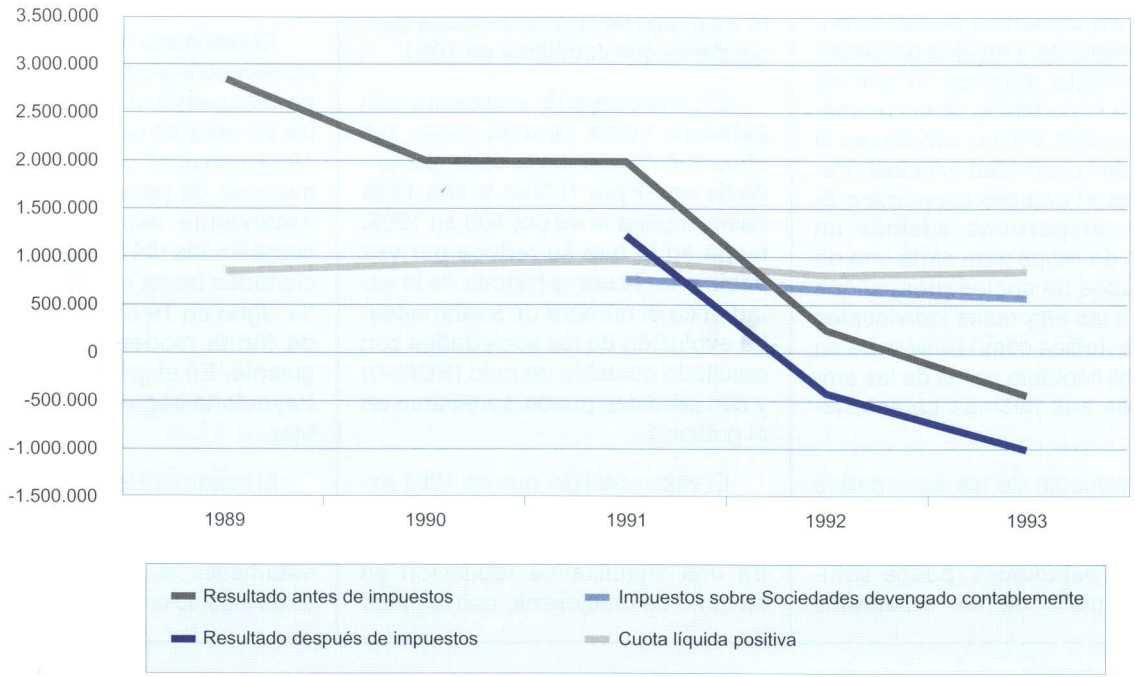
El cuadro n.º 2 reproduce algunas de las magnitudes económicas más importantes que se obtienen de la estadística, desagregadas por sectores institucionales y por dimensión,

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS CON PÉRDIDAS Y CON BENEFICIOS



Fuente: *Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias*, 1993, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

GRÁFICO 2



Fuente: *Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias*, 1993, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

para el total de empresas activas durante el año 1993. También presenta el Impuesto sobre Sociedades, que se identifica con el importe del impuesto ingresado en la Hacienda pública (cuota líquida) aportado por cada uno de esos sectores.

Las sociedades no financieras representan el 98,3 por 100 del total de las empresas investigadas y el 92 por 100 del volumen de ventas, alcanzando el 71,4 por 100 de la cuota líquida del Impuesto de Sociedades. Dentro de este grupo, las sociedades anónimas concentran más del 71 por 100 de las ventas y su aportación a la recaudación por este impuesto es del 61 por 100. Por otra parte, las instituciones financieras —0,5 por 100 del conjunto de empresas que abarca la estadística—, suponen el 4,7 por 100 de las ventas totales y cerca del 25 por 100 en términos de recaudación.

Desde la perspectiva de la dimensión de la empresa, también investigada en el cuadro n.º 2, las entidades con menos de diez trabajadores se denominan microempresas en esta estadística y representan el 53,4 por 100 del total, el 13 por 100 en volumen de ventas, mientras que su importancia recaudatoria alcanza el 11,2 por 100. El tramo de pequeñas y medianas empresas (PYME) recoge aquellas que tienen entre once y cien asalariados. En 1993 este colectivo supone el 23,6 por 100 del total poblacional, realiza más del 30 por 100 de las ventas y su nivel de participación en los ingresos derivados del Impuesto de Sociedades es del 22,5 por 100. El grupo de grandes empresas, formado por aquellas que emplean a más de cien trabajadores según la estadística, constituye el 2 por 100 del total investigado. Sin embargo, concentra más de la mitad de las ventas realizadas, 52,8 por 100, y aporta el 61,2 por 100 del impuesto.

A nivel autonómico, Madrid aparece como la comunidad autónoma que contribuye en mayor medida a la recaudación por el Impuesto de Sociedades con una cuota líquida próxima al 47 por 100 del total (cuadro n.º 3). Se sitúa también a la cabeza en volumen de ventas con un 36,7 por 100, mientras que su peso demográfico oscila en torno al 22 por 100, tan sólo superado por la comunidad catalana que representa casi el 24 por 100 de todas las empresas estudiadas en la estadística, y aproximadamente el 19 por 100 de los ingresos obtenidos por este impuesto.

Como ya se ha señalado anteriormente, un complemento indispensable de esta publicación lo

CUADRO N.º 2

MAGNITUDES ECONÓMICAS Y TRIBUTARIAS POR SECTOR INSTITUCIONAL Y DIMENSIÓN DE LAS EMPRESAS
Ejercicio 1993

Sector institucional	*Número empresas*	*Porcentaje total*	*Número empresas con RCON>0*	*Porcentaje total*	*Ventas*	*Porcentaje total*	*Valor añadido*	*Porcentaje total*	*Gastos personal*	*Porcentaje total*	*Impuesto sociedades (*)*	*Porcentaje total*
Sociedades no financieras	445.618	98,3	223.341	97,7	83.320,0	92,1	22.347,0	86,7	15.498,0	87,2	849,0	71,4
Sociedades anónimas	151.946	33,5	79.474	34,8	64.877,9	71,7	17.868,2	69,3	11.968,0	67,3	725,1	61,0
Cooperativas	22.596	5,0	11.826	5,2	2.976,2	3,3	450,8	1,7	356,1	2,0	6,0	0,5
Otras sociedades	268.130	59,1	131.406	57,5	14.650,4	16,2	3.748,3	14,5	2.995,5	16,9	110,7	9,3
Otras	2.946	0,6	1.175	0,5	815,1	0,9	279,9	1,1	178,9	1,0	7,0	0,6
Instituciones financieras	2.368	0,5	1.760	0,8	4.236,6	4,7	3.141,9	12,2	1.660,3	9,3	295,3	24,8
Empresas del seguro	960	0,2	770	0,3	2.389,4	2,6	-120,8	-0,5	232,9	1,3	36,6	3,1
Administraciones públicas	131	0,0	51	0,0	44,8	0,0	24,7	0,1	17,8	0,1	0,9	0,1
Instituciones privadas sin fines de lucro	3.919	0,9	2.459	1,1	490,0	0,5	404,1	1,6	358,0	2,0	6,0	0,5
Sirven a las familias	2.910	0,6	1.930	0,8	420,7	0,5	381,3	1,5	336,3	1,9	5,1	0,4
Sirven a las empresas	1.009	0,2	529	0,2	69,7	0,1	23,0	0,1	21,5	0,1	0,7	0,1
Empresas personales	444	0,1	276	0,1	19,4	0,0	-26,7	-0,1	3,8	0,0	1,2	0,1
TOTAL	453.440	100,0	228.657	100,0	90.500,2	100,0	25.770,2	100,0	17.770,8	100,0	1.189,0	100,0
Sin asalariados	94.842	20,9	38.249	16,7	1.480	1,6	132	0,5	0	0,0	62	5,2
De 1 a 10	242.274	53,4	120.543	52,7	11.770	13,0	2.363	9,2	1.722	9,7	134	11,2
De 11 a 50	95.427	21,0	56.596	24,8	20.682	22,9	4.944	19,2	3.749	21,1	186	15,7
De 51 a 100	11.702	2,6	7.297	3,2	8.799	9,7	2.251	8,7	1.615	9,1	81	6,8
De 101 a 250	6.043	1,3	3.916	1,7	9.925	11,0	2.667	10,3	1.963	11,0	119	10,0
Más de 250	3.152	0,7	2.056	0,9	37.844	41,8	13.414	52,1	8.722	49,1	608	51,2

(*) Cuota líquida.
Las variables monetarias se expresan en miles de millones de pesetas.
Fuente: Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias, 1993, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria, y elaboración propia.

constituye la estadística *Las empresas españolas en las fuentes tributarias,* que presenta, entre otros aspectos, las corrientes recaudatorias por IVA y retenciones, así como información sobre variables económicas como las ventas, el comercio exterior, las compras, el empleo o el valor añadido. En ella se estudian, clasificadas por personalidad, actividad, tamaño o comunidad autónoma, las 2.300.395 empresas que en 1995 presentaron declaración de IVA en el territorio de régimen fiscal común, compuesto por todo el territorio nacional excepto el País Vasco y Navarra, por su carácter de territorios forales. Quedan excluidas también las empresas situadas en Canarias, Ceuta y Melilla, por no estar incluidas en el ámbito de aplicación de este impuesto. Sí figuran, sin embargo, aquellas entidades domiciliadas fiscalmente en esas comunidades, pero que están obligadas a tributar en el territorio de régimen fiscal común por la parte de las operaciones que realicen en el mismo.

El cuadro n.º 4 muestra los datos que suministra la estadística durante el período 1991-1995 para algunas de las variables que analiza. De su lectura se desprende que en 1995, último año publicado, aumentan tanto el número de empresas declarantes por IVA como el volumen de sus ventas. El saldo agregado de las declaraciones de las empresas sometidas al régimen general, que en 1993 experimenta un espectacular crecimiento, cercano al 40 por 100, se reduce en los dos ejercicios siguientes de 1994 y 1995 en el 1,17 por 100 y el 1,73 por 100, respectivamente. Por el contrario, la recaudación del régimen simplificado aumenta durante todos los años analizados.

El cuadro n.º 5 recopila las principales magnitudes proporcionadas por las empresas comunes que declaran por IVA en los dos ejercicios de 1994 y 1995, y cuyo número asciende a 1.953.165. Se observa un incremento positivo para el conjunto de variables seleccionadas, sobre todo en las exportaciones e importaciones, que experimentan un crecimiento del 13,94 por 100 y del 15,5 por 100, respectivamente.

El aumento del número de asalariados que proporciona la estadística para 1995 (3,62 por 100) es similar al ofrecido por la *Encuesta de población activa* para ese mismo año, 3,7 por 100. Los salarios crecen, según la estadística, en un 6,77

CUADRO N.º 3

MAGNITUDES ECONÓMICAS Y TRIBUTARIAS DE LAS EMPRESAS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS
Ejercicio 1993

Comunidad autónoma	*Número empresas*	*Porcentaje total*	*Número empresas con RCON>0*	*Porcentaje total*	*Ventas*	*Porcentaje total*	*Valor añadido*	*Porcentaje total*	*Gastos personal*	*Porcentaje total*	*Impuesto sociedades (*)*	*Porcentaje total*
Andalucía	56.652	12,5	26.798	11,7	6.573,0	7,3	1.716,2	6,7	1.220,4	6,9	58,8	4,9
Aragón	14.611	3,2	7.398	3,2	2.724,6	3,0	732,7	2,8	473,1	2,7	34,6	2,9
Asturias (Principado de)	9.236	2,0	4.672	2,0	1.503,5	1,7	531,7	2,1	377,7	2,1	19,4	1,6
Baleares (Islas)	12.466	2,7	5.745	2,5	1.421,0	1,6	446,2	1,7	320,6	1,8	13,5	1,1
Canarias	13.962	3,1	8.010	3,5	2.160,9	2,4	576,4	2,2	386,8	2,2	19,8	1,7
Cantabria	4.433	1,0	2.118	0,9	909,5	1,0	359,0	1,4	214,0	1,2	31,7	2,7
Castilla-La Mancha	16.805	3,7	9.273	4,1	1.755,9	1,9	438,8	1,7	315,7	1,8	13,2	1,1
Castilla y León	21.056	4,6	11.628	5,1	3.236,4	3,6	798,3	3,1	544,8	3,1	32,6	2,7
Cataluña	107.774	23,8	53.703	23,5	21.020,5	23,2	5.667,2	22,0	4.272,9	24,0	224,5	18,9
Comunidad Valenciana	52.443	11,6	28.044	12,3	6.946,8	7,7	1.824,1	7,1	1.326,0	7,5	73,1	6,1
Extremadura	6.314	1,4	3.503	1,5	685,0	0,8	157,2	0,6	113,4	0,6	7,8	0,7
Galicia	24.375	5,4	13.078	5,7	3.720,8	4,1	932,5	3,6	638,2	3,6	49,9	4,2
Madrid (Comunidad de)	98.724	21,8	46.753	20,4	33.246,4	36,7	9.879,7	38,3	6.644,3	37,4	557,3	46,9
Murcia (Región de)	10.166	2,2	5.490	2,4	1.405,0	1,6	314,1	1,2	221,3	1,2	10,7	0,9
Navarra	104	0,0	61	0,0	397,5	0,4	132,1	0,5	87,5	0,5	5,0	0,4
País Vasco	392	0,1	222	0,1	2.226,5	2,5	1.119,5	4,3	514,2	2,9	29,5	2,5
Rioja (La)	3.250	0,7	1.701	0,7	442,4	0,5	128,3	0,5	85,1	0,5	6,3	0,5
Ceuta y Melilla	677	0,1	460	0,2	124,5	0,1	16,2	0,1	14,8	0,1	1,3	0,1
TOTAL	453.440	100,0	228.657	100,0	90.500,2	100,0	25.770,2	100,0	17.770,8	100,0	1.189,0	100,0

(*) Cuota líquida.
Las variables monetarias se expresan en miles de millones de pesetas.
Fuente: Las cuentas de las sociedades en las fuentes tributarias, 1993, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria, y elaboración propia.

por 100, mientras que en la *Encuesta de salarios* del Instituto Nacional de Estadística este incremento se sitúa en el 4,5 por 100.

El cuadro n.º 6 reproduce las magnitudes recaudatorias por IVA y por retenciones derivadas de la estadística, y en términos de caja y de devengo para el período 1990-1995, así como sus tasas de variación. Durante los ejercicios 1993 y 1994 tiene lugar una variación significativa en la recaudación tributaria por IVA —R(IVA)— en términos de caja. Así, si en 1993 ésta cae en un 11 por 100, los ingresos obtenidos durante 1994 aumentan en más del 15 por 100. Esta intensa oscilación tiene su origen en la desaparición del tipo incrementado de IVA, sustituído por el Impuesto Especial sobre Determinados Medios de Transporte (IDTM), y en un cambio de la mecánica liquidatoria del impuesto, que traslada parte de los ingresos devengados durante 1993 al año siguiente. Más suaves, sin embargo, son las variaciones que ofrecen las cifras recogidas en la estadística, que reflejan un crecimiento de la recaudación por este impuesto del 1,2 por 100 en 1993 y del 5,4 por 100 en 1994. Las magnitudes recaudatorias de autoliquidación del impuesto en términos de devengo (A) manifiestan una caída de la recaudación obtenida por IVA en 1993 del 5,3 por 100, y un alza en 1994 del 8,9 por 100.

A tenor de lo expuesto en el cuadro n.º 6, la recaudación por IVA para el ejercicio 1995, en términos de caja, asciende a 3,4 billones de pesetas, desglosados en 2,5 billones en concepto de operaciones interiores, también denominado recaudación neta por declaraciones (RND), que incluye el IVA devengado por adquisiciones intracomunitarias, y 883 millardos por importaciones de terceros países y operaciones asimiladas [R(IVAM)]. La recaudación conjunta por IVA y retenciones se eleva a 7,4 billones de pesetas en 1995, lo que representa el 52,6 por 100 de los ingresos no financieros del Estado.

El cuadro n.º 6 pone también de manifiesto la existencia de discrepancias entre las cantidades recaudadas y las que se desprenden de la estadística en concepto de las Retenciones (RETEN), las cuotas soportadas por importaciones de terceros países (CSMT) y el saldo de IVA por declaración (DIVA). Estas variaciones obedecen, fundamentalmente, a:

1) La diferencia entre el criterio de caja de las cifras recaudatorias y

CUADRO N.º 4

RÉGIMEN GENERAL Y RÉGIMEN SIMPLIFICADO (1991-1995)

	Declarantes			
	Total	*Variación interanual*	*Simplificado*	*Porcentaje*
1991	2.131.821		79.224	3,72
1992	2.151.868	0,94	270.521	12,57
1993	2.126.346	–1,19	393.401	18,50
1994	2.226.897	4,73	475.578	21,36
1995	2.300.395	3,30	559.578	24,32
	Ventas (en millones)			
	Total	*Variación interanual*	*Simplificado*	*Porcentaje*
1991	97.798.582		506.989	0,52
1992	101.713.391	4,00	1.107.868	1,09
1993	101.211.161	–0,49	1.938.953	1,92
1994	114.060.547	12,70	2.361.010	2,07
1995	125.903.386	10,38	3.068.713	2,44
	Saldo agregado de las declaraciones (en millones)			
	Total	*Variación interanual*	*Simplificado*	*Porcentaje*
1991	1.755.630		19.158	1,09
1992	1.878.579	7,00	43.455	2,31
1993	2.617.134	39,31	83.556	3,19
1994	2.586.419	–1,17	107.096	4,14
1995	2.541.683	–1,73	148.824	5,86

Fuente: Las empresas españolas en las fuentes tributarias, 1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

CUADRO N.º 5

MAGNITUDES A POBLACIÓN CONSTANTE (a)
Número de empresas comunes 1994-1995: 1.953.165

	1994	*1995*	*Variación, en porcentaje*
Ventas	110.822.528	121.377.617	9,52
Exportaciones	8.578.618	9.774.422	13,94
Importaciones	11.399.508	13.166.346	15,50
Asalariados	8.091.635	8.384.297	3,62
Salarios	16.139.185	17.232.357	6,77
Saldo IVA (b)	2.489.313	2.572.960	3,36

(a) Todas las magnitudes monetarias se expresan en millones de pesetas.
(b) Se refiere al saldo agregado de las declaraciones.
Fuente: Las empresas españolas en las fuentes tributarias, 1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

el de devengo utilizado en las declaraciones tributarias anuales en que se asienta la elaboración de esta publicación. Estas declaraciones anuales de IVA y de retenciones no tienen relevancia recaudatoria directa y corresponden a cantidades devengadas en el año 1995. Sin embargo, la recaudación efectiva tiene lugar a través de las declaraciones-liquidaciones periódicas (operaciones interiores y retenciones), y a través de los documentos aduaneros de liquidación (recaudación por importaciones de terceros) y se asigna al mes

CUADRO N.º 6

LA RECAUDACIÓN EN LA ESTADÍSTICA Y EN CAJA

Miles de millones de pesetas

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	VARIACIÓN PORCENTUAL 91/90	92/91	93/92	94/93	95/94
MAGNITUDES RECAUDATORIAS (CAJA)												
Retenciones (RTN)	2.468	2.972	3.135	3.482	3.671	4.026	4.140	20,4	5,5	11,1	5,4	9,7
Impuesto s/valor añadido R (IVA) = RND + R(IVAM)	2.489	2.681	3.115	2.765	3.190	3.384	3.625	7,7	16,2	–11,2	15,4	6,1
Operaciones interiores												
• Recaudación bruta (RBD) (a)	1.964	2.204	2.521	3.029	3.255	3.521	3.838	12,2	14,4	20,1	7,5	8,2
• Devoluciones (DX + D) (b)	530	635	705	830	814	1.019	1.100	19,8	11,1	17,6	–2	25,3
• Recaudación neta (RND = RBD – DX – D) (a)	1.434	1.569	1.815	2.198	2.441	2.502	2.739	9,4	15,7	21,1	11,1	2,5
• Recaudación neta sin excluir ajustes (PV y N)	—	—	1.938	2.293	2.547	2.607	2.849	—	—	18,3	11,1	2,3
• Importaciones R (IVAM)	1.055	1.112	1.301	571	753	883	912	5,4	17	–56,1	32	17,3
TOTAL IVA Y RETENCIONES	4.956	5.653	6.249	6.246	6.861	7.410	7.765	14,1	10,5	0	9,8	8
Ingresos no financieros del Estado	10.203	11.243	12.287	12.685	12.961	14.077	14.630	10,2	9,3	3,2	2,2	8,6
MAGNITUDES RECAUDATORIAS (DEVENGO) (A)												
Retenciones (RTN)	2.565	3.068	3.220	3.493	3.734	4.048	4.359	19,6	4,9	8,5	6,9	8,4
Impuesto s/valor añadido R (IVA) = RND + R (IVA)	2.676	2.835	3.219	3.048	3.319	3.396	3.712	5,9	13,5	–5,3	8,9	2,3
Operaciones interiores												
• Recaudación bruta (RBD) (c)	2.054	2.312	2.637	3.260	3.326	3.528	3.865	12,6	14,1	23,6	2	6,1
• Devoluciones solicitadas(DX + D) (c)	437	593	730	726	789	1.020	1.063	35,6	23,2	–0,5	8,7	29,2
• Recaudación neta (RND = RBD – DX – D)	1.617	1.720	1.907	2.533	2.536	2.509	2.803	6,3	10,9	32,8	0,1	–1,1
• Saldo a compensar a fin de año (SC_t)	—	—	448	408	438	485	507	—	—	–8,9	7,5	10,7
• $DIVA^E = RND_t - (SC_t - SC_{t-1})$	—	—		2.573	2.506	2.462	2.780	—	—	—	–2,6	–1,8
• Importaciones R(IVAM)	1.059	1.115	1.312	515	782	887	910	5,3	17,6	–60,7	51,9	13,4
TOTAL IVA Y RETENCIONES	5.241	5.904	6.439	6.542	7.053	7.443	8.071	12,6	9,1	1,6	7,8	5,5
MAGNITUDES DE LA ESTADÍSTICA (B)												
Retenciones (RETEN)	1.833	2.346	2.397	2.604	2.811	2.973	—	28	2,2	8,6	8	5,8
Impuesto sobre valor añadido (IVA)	2.394	2.687	3.060	3.095	3.261	3.367	—	12,2	13,9	1,2	5,4	3,2
• Operaciones interiores (DIVA)	1.513	1.756	1.879	2.617	2.586	2.542	—	16	7	39,3	–1,2	–1,7
• Importaciones (CSM, CSMT desde 1993)	881	931	1.181	478	675	825	—	5,7	26,8	–59,5	41,1	22,2
TOTAL IVA Y RETENCIONES	4.227	5.033	5.457	5.700	6.073	6.340	—	19,1	8,4	4,4	6,5	4,4
COBERTURA (B x 100/A)												
Retenciones	71,5	76,5	74,4	74,6	75,3	73,4	—	—	—	—	—	—
Impuesto sobre el valor añadido	89,5	94,8	95,1	101,5	98,3	99,2	—	—	—	—	—	—
• Operaciones interiores (DIVA x 100/RND)	93,6	102,1	98,5	103,3	102	101,3	—	—	—	—	—	—
• Operaciones interiores (DIVA x 100/$DIVA^E$)	—	—	—	101,7	103,2	103,2	—	—	—	—	—	—
• Importaciones	83,2	83,5	90,1	92,9	86,3	93	—	—	—	—	—	—
TOTAL IVA Y RETENCIONES	80,7	85,3	84,7	87,1	86,1	85,2	—	—	—	—	—	—

(a) Incluye ingresos por Actas y otros.
(b) Incluye ajustes País Vasco y Navarra.
(c) La recaudación y las devoluciones en devengo se toman de INFO-Autoliquidaciones.
Fuente: Las empresas españolas en las fuentes tributarias, 1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

en que se ingresa en el Tesoro. De esta forma, es posible que puedan existir empresas que presenten sus declaraciones-liquidaciones periódicas puntualmente, pero se retrasen o no presenten las anuales, lo que provocaría un fenómeno de «falta de respuesta» en la estadística.

Las magnitudes recaudatorias que deben considerarse como referencia son las obtenidas con criterio de devengo a partir de la aplica-

CUADRO N.º 7

MAGNITUDES TRIBUTARIAS POR SECTOR INSTITUCIONAL Y DIMENSIÓN DE LAS EMPRESAS
Ejercicio 1995

	Número empresas	*Porcentaje total*	*Ventas*	*Porcentaje total*	*Saldo de IVA por declaraciones (DIVA)*	*Porcentaje total*	*Retenciones totales*	*Porcentaje total*
Empresas personales								
Personas físicas	1.581.569	68,75	8.581,10	6,82	449,28	17,68	71,48	2,4
Otras empresas	129.451	5,63	1.924,90	1,53	69,21	2,72	14,25	0,48
Entidades no financieras								
Sociedades Anónimas	142.913	6,21	78.830,30	62,61	1.568,50	61,71	1.592,73	53,57
Otras sociedades	390.634	16,98	22.850,80	18,15	392,86	15,46	358,47	12,06
Cooperativas	26.816	1,17	3.891,70	3,09	0,95	0,04	42,55	1,43
Entidades financieras y de seguros	1.859	0,08	8.767,00	6,96	45,18	1,78	394,92	13,28
Administraciones públicas	7.364	0,32	352,1	0,28	–2,55	–0,1	420,95	14,16
Instituciones privadas sin fines de lucro								
Sirven a las familias	8.984	0,39	389	0,31	11,16	0,44	65,7	2,21
Sirven a las empresas	10.805	0,47	316,6	0,25	7,08	0,28	12,06	0,41
TOTAL NACIONAL	2.300.395	100	125.903,40	100	2.541,68	100	2.973,11	100
Sin asalariados	1.512.877	65,77	8.881,50	7,05	344,86	13,57	35,28	1,19
De 1 a 10	662.317	28,79	21.598,10	17,15	483,21	19,01	300,3	10,10
De 11 a 50	106.240	4,62	26.871,70	21,34	573,04	22,55	464,54	15,62
De 51 a 100	10.487	0,46	10.049,10	7,98	203,77	8,02	204,67	6,88
De 101 a 250	5.481	0,24	12.616,00	10,02	169,17	6,66	288,33	9,70
Más de 250	2.993	0,13	45.887,10	36,45	767,64	30,20	1.679,98	56,51

Las variables monetarias se expresan en miles de millones de pesetas.

Fuente: Las empresas españolas en las fuentes tributarias, 1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

ción INFO-Autoliquidaciones de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (A), basada en las propias autodeclaraciones de los declarantes. Esta serie recaudatoria no sufre alteraciones por el impacto de los aplazamientos de pagos y los ingresos procedentes de períodos anteriores, que sí afectan a las magnitudes recaudatorias en términos de caja.

La recaudación por IVA y retenciones en términos de devengo (7,4 billones de pesetas), coincide prácticamente con la cifra de caja. No obstante, las tasas de variación anual difieren significativamente, sobre todo en lo que se refiere a la recaudación por IVA.

2) Existen diferencias de cobertura en el caso de las retenciones y de los ingresos de IVA por importaciones. Así, en la estadística, la recaudación por retenciones (RETEN) corresponde a las practicadas por las empresas declarantes de IVA. Las retenciones (RTN) proceden de la suma de las practicadas por la totalidad de las empresas y entidades retenedoras, que incluyen sectores exentos del IVA, como pueden ser la sanidad, la educación y la Administración pública.

La cifra relativa a IVA por importaciones de terceros considerada en la estadística (CSMT) se refiere a las importaciones de las empresas que declaran por este impuesto, mientras que en términos de caja [R(IVAM] la recaudación corresponde a la totalidad de los importadores (empresas y particulares).

3) Existen también diferencias en el saldo de IVA por declaración (DIVA) y la recaudación obtenida por operaciones interiores (RND).

Desde esta perspectiva, el saldo de IVA por declaración (DIVA) que presenta la estadística para el año 1995 es de 2.542 millardos, 40 más que la recaudación neta (RND) en términos de caja; sin embargo, si se considera la cifra de caja sin excluir los ajustes por País Vasco y Navarra, se obtienen 2.607 millardos de pesetas, es decir, 61 millardos por encima de la cifra que ofrece la estadística.

Al comparar las magnitudes de la estadística con las cantidades obtenidas en términos de devengo, se observa que el saldo de IVA por declaración (DIVA) supera en 33 millardos de pesetas a la recaudación neta por devengo; y en 80 millardos si a esta magnitud se le deduce el saldo a compensar a fin de año (DIVA^{E}). Esta diferencia puede obedecer a que el saldo de IVA por declaración

CUADRO N.º 8

MAGNITUDES TRIBUTARIAS DE LAS EMPRESAS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS
Ejercicio 1995

	Número empresas	*Porcentaje total*	*Ventas*	*Porcentaje total*	*Saldo de IVA por declaraciones (DIVA)*	*Porcentaje total*	*Retenciones totales*	*Porcentaje total*
Andalucía	341.742	14,9	10.254,32	8,1	145,55	5,7	193,62	6,5
Aragón	91.684	4,0	4.060,95	3,2	55,50	2,2	82,65	2,8
Asturias (Principado de)	65.662	2,9	2.070,80	1,6	44,60	1,8	58,07	2,0
Baleares (Islas)	72.692	3,2	2.229,10	1,8	38,27	1,5	50,10	1,7
Cantabria	31.642	1,4	1.584,49	1,3	26,55	1,0	39,54	1,3
Castilla-La Mancha	97.549	4,2	2.631,43	2,1	44,21	1,7	44,13	1,5
Castilla y León	159.346	6,9	5.256,69	4,2	79,87	3,1	94,83	3,2
Cataluña	508.463	22,1	31.145,55	24,7	643,17	25,3	767,58	25,8
Comunidad Valenciana	282.462	12,3	10.975,77	8,7	133,70	4,1	253,39	8,5
Extremadura	50.582	2,2	1.141,54	0,9	17,15	0,7	20,31	0,7
Galicia	174.561	7,6	5.417,48	4,3	86,91	3,4	96,62	3,3
Madrid (Comunidad de)	338.639	14,7	42.141,86	33,5	1.100,69	43,3	1.156,73	38,9
Murcia (Región de)	62.503	2,7	2.321,51	1,8	12,62	0,5	30,57	1,0
Rioja (La)	20.856	0,9	745,47	0,6	15,34	0,6	13,69	0,5
TOTAL NACIONAL	2.300.395	100,0	125.903,40	100,0	2.541,68	100,0	2.973,11	100,0

Las variables monetarias se expresan en miles de millones de pesetas.

Fuente: Las empresas españolas en las fuentes tributarias, 1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

calculado en la estadística no se corrige por razón de territorio en las empresas que tributan en la Hacienda central y en las forales.

En consecuencia, si las cuantías de los saldos a compensar y de las devoluciones de no exportadores no experimentan variaciones importantes de un año a otro, el saldo de IVA por declaración (DIVA) coincidirá prácticamente con la recaudación neta de IVA por operaciones interiores.

Las aportaciones realizadas por las empresas, clasificadas por sectores institucionales y dimensión, al saldo de IVA por declaración (DIVA) y a la recaudación obtenida por retenciones durante el año 1995, aparecen reflejadas en el cuadro n.º 7. Según sus datos, las sociedades anónimas constituyen el 6,21 por 100 de las más de 2.300.000 empresas que en el ejercicio 1995 tributaron por IVA en el territorio de régimen fiscal común. Sin embargo, en términos de facturación representan el 62,6 por 100 de las ventas totales y su aportación a la recaudación por DIVA y retenciones supone el 61,71 y el 53,57 por 100 del total, respectivamente.

En contraposición, las empresas personas físicas, 68,75 por 100 de las sociedades que recoge la estadística, proporcionan tan sólo el 2,4 por 100 de los ingresos por retenciones y algo más del 17 por 100 del saldo de IVA por declaraciones (DIVA). Las administraciones públicas apenas representan el 0,4 por 100 de las empresas estudiadas y un 0,3 por 100 en términos de ventas. Este grupo contribuye en un 14,16 por 100 a la recaudación por retenciones, pero su saldo de IVA por declaración (DIVA) es negativo, –2,55 por 100.

Atendiendo a la dimensión de las empresas, medida ésta en función del número de asalariados, el 94,56 por 100 de las entidades que abarca la publicación son microempresas, es decir sociedades que tienen entre uno y diez trabajadores incluídas las denominadas «sin asalariados», según la estadística. Éstas concentran el 24,2 por 100 de las ventas, el 32,58 por 100 del saldo de IVA por declaración y el 11,29 por 100 de las retenciones totales.

Las 116.727 sociedades que emplean entre once y cien asalariados (PYME) constituyen tan sólo el 5 por 100 del total. No obstante, su aportación a los ingresos obtenidos por retenciones asciende al 22,5 por 100 y al 30,5 por 100 en el caso de la recaudación por DIVA. Sin olvidar que realizan casi el 30 por 100 de las ventas totales.

La contribución al saldo de IVA por declaración y retenciones de las entidades que cuentan con más de cien trabajadores, grandes empresas en esta estadística, supone alrededor del 37 por 100 y más del 66 por 100 del total, respectivamente. En términos de facturación superan el 46 por 100 del volumen total de ventas, mientras que su peso demográfico significa el 0,37 por 100 de

CUADRO N.º 9

MAGNITUDES TRIBUTARIAS POR SECTOR ECONÓMICO DE ACTIVIDAD DE LAS EMPRESAS
Ejercicio 1995

	Número empresas	*Porcentaje total*	*Ventas*	*Porcentaje total*	*Saldo de IVA por declaraciones (DIVA)*	*Porcentaje total*	*Cuotas soportadas por importaciones terceros países (CSMT)*	*Porcentaje total*	*Saldo total de IVA*	*Porcentaje total*	*Retenciones totales*	*Porcentaje total*
Actividades agrarias, ganaderas y pesqueras	90.775	3,95	1.574,34	1,25	–0,87	–0,03	1,44	0,17	0,57	0,02	16,59	0,56
Energía	4.748	0,21	6.813,90	5,41	228,6	8,99	290,62	35,21	519,22	15,42	126,7	4,26
Industria	218.997	9,52	36.636,81	29,10	505,16	19,88	251,51	30,47	756,67	22,47	754,57	25,38
Construcción	230.070	10,00	9.118,01	7,24	253,12	9,96	2,84	0,34	255,96	7,60	198,32	6,67
Comercio y reparaciones	388.169	16,87	40.358,52	32,06	707,55	27,84	257,85	31,24	965,4	28,67	409,57	13,78
Hostelería y reparaciones	237.333	10,32	2.853,38	2,27	24,07	0,95	1,09	0,13	25,16	0,75	50,45	1,70
Transporte y comunicaciones	193.633	8,42	7.143,29	5,67	258,82	10,18	9,67	1,17	268,49	7,97	252,14	8,48
Servicios financieros y de seguros	8.692	0,38	9.197,45	7,31	51,62	2,03	1,22	0,15	52,84	1,57	404,15	13,59
Servicios a las empresas	273.443	11,89	5.220,47	4,15	301,5	11,86	5,55	0,67	307,05	9,12	240,5	8,09
Servicios Inmobiliarios inversión y promoción	51.432	2,24	2.681,11	2,13	4,6	0,18	1,02	0,12	5,62	0,17	39,31	1,32
Alquileres inmobiliarios	401.148	17,44	1.312,92	1,04	98,62	3,88	0,86	0,10	99,48	2,95	16,31	0,55
Ensseñanza, sanidad y otros servicios personales	172.524	7,50	2.568,07	2,04	107,68	4,24	1,58	0,19	109,26	3,24	153,71	5,17
Instituciones sin ánimo de lucro y AAPP	6.458	0,28	326,93	0,26	–1,09	–0,04	0,00	0,00	–1,087	–0,03	310,6	10,45
No clasificados	22.973	1,00	98,20	0,08	2,3	0,09	0,16	0,02	2,46	0,07	0,18	0,01
TOTAL NACIONAL	2.300.395	100,00	125.903,40	100,00	2541,68	100,00	825,41	100,00	3367,09	100,00	2.973,1	100,00

Las variables monetarias se expresan en miles de millones de ptas.

Fuente: *Las empresas españolas en las fuentes tributarias*, 1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

la totalidad de las empresas estudiadas.

El cuadro n.º 8 recoge los resultados por comunidades autónomas para el año 1995. De sus cifras se desprende que las autonomías de Madrid y Cataluña proporcionan en torno al 80 por 100 de la recaudación de IVA por declaración y el 64,7 por 100 de los ingresos por retenciones, concentrando, además, cerca del 60 por 100 de las ventas totales.

El cuadro n.º 9 muestra las variables recaudatorias de la estadística por sectores económicos de actividad. Además del saldo de IVA por declaración (DIVA) se recogen las cuotas soportadas por importaciones de terceros países (CSMT) que en la publicación se consideran representativas de la recaudación de IVA por importaciones (IVAM). La suma de ambas variables arroja el saldo total de IVA.

A la vista de estos datos se observa que el comercio y la industria suman más de la mitad, 51,14 por 100, de los ingresos obtenidos por IVA en el ejercicio 1995, siendo su contribución al saldo de IVA por declaración y a las CSMT de un 47,72 por 100 y de un 61,71 por 100, respectivamente. Su nivel de participación en las retenciones totales se aproxima al 40 por 100, mientras que el volumen de ventas de los dos sectores se sitúa ligeramente por encima del 60 por 100.

Desde el punto de vista recaudatorio, el año 1995 se caracteriza por la subida de un punto porcentual en los tres tipos de IVA para compensar la reducción del tipo de cotización a la seguridad social por contingencias comunes, que pasan a ser del 4, 7 y 16 por 100, para el tipo superreducido, reducido y normal, respectivamente.

Como se indica en el cuadro número 10, que recoge la recaudación y el tipo efectivo de IVA, el incremento en los tipos legales del impuesto a los que ya se ha hecho referencia origina un aumento en el tipo medio de ventas (IVAR/BI) de un 8,1 por 100 en 1995 en relación con el ejercicio anterior. A pesar de ello, el saldo total por IVA experimenta un crecimiento de tan sólo el 3,2 por 100 según la estadística. Como consecuencia, el tipo recaudatorio, calculado como el porcentaje que representa el saldo total por IVA respecto a las ventas totales (IVA/V), se redu-

CUADRO N.º 10

RECAUDACIÓN Y TIPO EFECTIVO EN 1995

	1993	1994	1995	Variación	
	Millardos de pesetas			1994/93	1995/94
MAGNITUDES ECONÓMICAS DECLARADAS					
Ventas (V = BI + VS + X + OVD + VND)	101.211	114.061	125.903	12,7	10,4
— Base Imponible (BI)	83.798	92.406	99.580	10,3	7,8
— Ventas en simplificado (VS)	1.939	2.361	3.069	21,7	30,0
— Exportaciones (X = XC + XT)	7.024	8.706	10.495	23,9	20,5
• A la UE (XC)	4.703	6.015	7.553	27,9	25,6
• A terceros países (XT)	2.321	2.691	2.942	16,0	9,3
— Otras ventas deducibles (OVD)	3.035	3.472	3.187	14,4	–8,2
— Ventas no deducibles (VND)	5.415	7.115	9.572	31,4	34,5
Importaciones de los declarantes	9.169	11.560	13.776	26,1	19,2
— De la UE (adquis. intracom.) (MC)	5.748	7.396	9.501	28,7	28,5
— De terceros países (MT)	3.422	4.164	4.275	21,7	2,7
Compras (C = CI + CMC + CMT + CAGR)	74.275	84.039	92.419	13,1	10,0
— Interiores (CI)	63.979	69.912	75.559	9,3	8,1
— Importadas de la UE (CMC)	5.231	7.358	9.580	40,7	30,2
— Importadas de terceros (CMT)	3.818	5.309	5.802	39,0	9,3
— Agrarias (CAGR)	1.246	1.460	1.478	17,1	1,2
Valor añadido tipo consumo (VAC = V – C)	26.937	30.022	33.485	11,5	11,5
Tasa de valor añadido (TVAC = VAC*100/V)	26,6	26,3	26,6	–1,1	1,0
Base imponible agregada (VAC + M – X)	29.082	32.876	36.765	13,0	11,8
MAGNITUDES RECAUDATORIAS					
IVA repercutido (IVAR)	10.256	11.243	13.099	9,6	16,5
Recargo de equivalencia (RE)	87	90	88	3,6	–2,1
Ingresos simplificados (IS)	84	107	149	28,2	39,1
IVA devengado importación (IVAM = IVAMC + CSMT)	1.253	1.672	2.194	33,4	31,2
— IVA por adquis. intrac. (IVAMC)	775	997	1.369	28,7	37,3
— Cuotas soportadas en import. tercer. (CSMT)	478	675	825	41,1	22,2
IVA deducido (IVAD = CDCI + CDMC + CDMT + CDAGR)	8.584	9.850	12.163	14,8	23,5
— Por compras interiores (CDCI)	7.372	8.154	9.798	10,6	20,2
— De la UE (CDMC)	687	966	1.487	40,7	53,9
— De terceros (CDMT)	475	671	819	41,2	22,0
— Agrarias (CDAGR)	49	58	59	17,4	1,4
Saldo total de IVA (IVA = IVAR + RE + IS + IVAM – IVAD)	3.095	3.261	3.366	5,4	3,2
IVA ingresado en Aduanas (IVAMT)	515	782	887	51,9	13,4
TIPOS Y RATIOS					
TIPO RECAUDATORIO IVA/V	3,06	2,86	2,67	–6,5	–6,5
Tipo medio de ventas (IVAR/BI)	12,24	12,17	13,15	–0,6	8,1
Tipo adquis. intracomun. (IVAMC/MC)	13,49	13,48	14,41	0,0	6,9
Tipo importac. terceros (CSMT/MT)	13,98	16,21	19,29	15,9	19,0
Tipos medios de compras					
Compras totales (IVAD/C)	11,56	11,72	13,16	1,4	12,3
— Interiores (CDCI/CI)	11,52	11,66	12,97	1,2	11,2
— De la UE (CDMC/CMC)	13,12	13,13	15,52	0,0	18,2
— De terceros (CDMT/CMT)	12,45	12,65	14,12	1,6	11,6
— Agrarias (CDAGR/CAGR)	3,96	3,97	3,97	0,2	0,2
Ratio CMT/MT	111,6	127,5	135,7	14,2	6,5
Ratio CDMT/IVAMT	92,3	85,8	92,3	–7,0	7,6
Ratio CDMC/IVAMC	88,6	96,9	108,6	9,4	12,1
Margen recaudatorio MR = IVA/(IVAR + IVAM)	26,9	25,3	22,0	–6,1	–12,8
Tipo medio devengado TMD = (IVAR + IVAM)/(V – X + M)	11,1	11,0	11,8	–0,8	7,2
Margen económico ME = BIA/(V – X + M)	28,1	28,1	28,5	–0,1	1,2
Tipo efectivo IVA/BIA = TMD*(MT/ME)	10,6	9,9	9,2	–6,8	–7,7

CUADRO N.º 10 (conclusión)

RECAUDACIÓN Y TIPO EFECTIVO EN 1995

	1993	1994	1995	Variación	
	Millardos de pesetas			1994/93	1995/94
Pro memoria: Comercio exterior INTRASTAT					
Importaciones	10.483	12.349	14.318	17,8	15,9
— De la UE	6.396	7.514	9.363	17,5	24,6
— De terceros países	4.086	4.834	4.955	18,3	2,5
Exportaciones	7.983	9.796	11.423	22,7	16,6
— A la UE	5.446	6.727	8.265	23,5	22,9
— A terceros países	2.537	3.069	3.159	21,0	2,9

Fuente: Las empresas españolas en las fuentes tributarias, 1995, Instituto de Estudios Fiscales y Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

ce desde el 2,86 por 100 en 1994 hasta el 2,67 por 100 en 1995, lo que supone una variación del –6,5 por 100.

Es precisamente esa caída producida en el tipo recaudatorio, a pesar de la subida en los tipos legales del IVA, el aspecto más llamativo que se pone de manifiesto en la estadística. Ese deterioro de la eficacia recaudatoria del impuesto se debe a dos factores:

1.º) En primer lugar, en 1995 se introduce la posibilidad de que las empresas se auto-repercutan y deduzcan las cuotas del IVA correspondientes a las adquisiciones intracomunitarias en el mismo período en que se han devengado, a diferencia de lo que ocurría en el régimen anterior, en el que la repercusión de las cuotas tenía lugar en un período y su deducción en el siguiente. Este cambio normativo implica unas repercusiones recaudatorias, puesto que se llevó a cabo permitiendo una doble deducción de cuotas durante el primer período liquidatorio de 1995 (el cuadro n.º 10 muestra un crecimiento de estas deducciones (CDMC) de un 53,9 por 100 sobre 1994).

El impacto recaudatorio de ese cambio en la normativa del impuesto puede situarse en 161 millardos de pesetas aproximadamente, ya que, de no haberse permitido la doble deducción de cuotas por adquisiciones intracomunitarias, las deducciones por adquisiciones se cifrarían en 1,3 billones de pesetas para 1995, lo que hubiera supuesto un crecimiento del 37,3 por 100 con respecto al año anterior.

2.º) Un anómalo crecimiento del tipo medio de compras, producido como consecuencia de la elevación en los tipos legales del impuesto, constituye el segundo factor explicativo de la pérdida de eficacia recaudatoria del IVA. El incremento de este tipo se sitúa en un 12,3 por 100, en relación con el año anterior, frente al 8,1 por 100 del tipo medio de ventas. No obstante, si el tipo medio de las compras interiores hubiera aumentado en la misma proporción que el tipo medio de ventas, las cuotas deducidas por compras interiores habrían ascendido a 9.528 millardos de pesetas en lugar de los 9.798 registrados efectivamente, con lo que el impacto recaudatorio alcanza 270 millardos de pesetas.

Teniendo en cuenta el efecto de estos dos factores, se obtendría un saldo total por IVA en 1995 de 3.797 millardos de pesetas, lo que se traduciría en un incremento de la recaudación del 16,4 por 100 sobre 1994, frente al crecimiento real del 3,2 por 100 que ofrece la estadística.

EL GOBIERNO DE EMPRESAS COTIZADAS: CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO Y REGLAMENTO TIPO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Mónica MELLE HERNÁNDEZ (*)

EL gobierno de las empresas *(Corporate Governance)* es el modo en que éstas son dirigidas y controladas, y constituye por tanto un tema de permanente y creciente interés, tanto para los inversores, trabajadores y directivos de las empresas como para sus clientes y proveedores, así como para los gestores públicos que planeen eventuales regulaciones del sector empresarial. Buena prueba de ese interés son los diferentes informes que durante los últimos años han ido apareciendo en distintos países sobre el «buen gobierno de las empresas», tales como los informes Cadbury (diciembre 1992) y Hampel (enero 1998) en el Reino Unido, el informe Viénot (Conseil National du Patronat..., julio 1995) en Francia, o los informes de The American Law Institute (1992) y de la American Bar Association Section of Business Law (1994) en Estados Unidos. En esa misma línea se inscribe el reciente Código de Buen Gobierno, conocido como informe Olivencia, que, tomando como referencia paradigmática antecedentes como los anteriores, recoge un conjunto de recomendaciones a modo de código ético de buena conducta, de aplicación voluntaria en los consejos de Administración de las empresas españolas (a diferencia de otros códigos éticos, como el citado Cadbury, cuya aplicación resulta obligatoria para las empresas que cotizan en la Bolsa de Londres, desde 1993).

El interés de este tipo de informes se acrecienta aún más si se consideran las crisis que se producen en las empresas que se demuestran incapaces de resolver sus *problemas de agencia*. Estos problemas, que son inherentes a las organizaciones modernas en las que la propiedad y el control están separados, surgen por los posibles conflictos de intereses entre directivos y accionistas, así como por las asimetrías informativas que se verifican en los mercados, y que dificultan el adecuado control de los accionistas sobre los directivos para que éstos no empleen su capital de forma «indebida».

La economía de la empresa toma, en esos casos, el referente de la teoría de agencia, para poner de manifiesto que los directivos, como «agentes» de los accionistas, pueden no actuar siempre en beneficio de estos últimos, porque sus objetivos difieren. Así, es claro que el objetivo de los accionistas se centra en la maximización del valor de sus acciones, pero el interés de los directivos puede estar en ocasiones más relacionado con el mayor tamaño y el menor riesgo de quiebra de la empresa que con el objetivo accionarial. Cuestión que se produce porque la dirección puede tener incentivos —como los de conseguir retribuciones extraordinarias, prestigio social, o incluso poder político— para invertir los recursos generados por la empresa en el crecimiento de ésta y en su diversificación, aunque ello no cree valor para los accionistas. Todo lo cual obliga a éstos a diseñar mecanismos de control para evitar, en la medida de lo posible, conductas oportunistas de los directivos en su asignación discrecional de los recursos. De ahí que el principal objetivo del gobierno de empresas sea minimizar los «costes de agencia» (resultantes de la puesta en práctica de dichos mecanismos de control por los accionistas y de las pérdidas que puedan ocasionarles los comportamientos oportunistas de los directivos) para, de esta forma, evitar que la separación entre propiedad y control, característica de las sociedades anónimas, dé lugar a formas de organización ineficientes.

I. LOS DIFERENTES MECANISMOS DE CONTROL DE EMPRESAS

De cara a ejercitar su control sobre las empresas, los accionistas cuentan con diversos mecanismos que, de una u otra forma, disciplinan las actuaciones de los gestores empresariales. Estos mecanismos se pueden clasificar en internos y externos, según su incidencia se produzca prioritariamente dentro o fuera de la empresa.

1. Mecanismos externos

Los principales mecanismos externos de control de la gestión de las empresas se concretan en los mercados: ya sean de capitales, de deuda, de control societario, de directivos o de bienes y servicios. Se trata de sistemas de gobierno externos a las empresas, que tratan de resolver los conflictos de intereses entre directivos e inversores en capital de riesgo o de deuda, a través de la disciplina propia de los mercados y de una legislación muy precisa sobre los derechos de cada parte en el nexo de contratos que constituyen las empresas.

En primer lugar, el mercado de capitales, mediante el sistema de precios, evalúa las decisiones de las empresas que cotizan en Bolsa y se erige en un instrumento de control primordial sobre la actuación de los directivos. Y, como es obvio, a medida que los mercados son más eficientes —como en los casos del Rei-

no Unido y Estados Unidos, que se caracterizan por su gran liquidez, por el gran número de empresas cotizadas, por las escasas participaciones interempresas y por la dilución del accionariado de las empresas—, este mecanismo externo de control de los directivos se vuelve más eficaz.

El mercado de deuda puede funcionar también como mecanismo para resolver los problemas de agencia en las empresas. Ello es así porque, en un contrato de deuda, el prestatario promete hacer frente a una corriente preestablecida de pagos futuros al prestamista y cumplir una serie de acuerdos (Smith y Warner, 1979), entre los cuales se encuentra el mantenimiento del valor de los activos de la empresa. Si el prestatario incumple alguno de tales acuerdos, y especialmente si no realiza sus pagos, el prestamista adquiere en contrapartida unos derechos, como la capacidad de apropiarse de algunos activos de la empresa (los de la garantía) o de instar la suspensión de pagos o la quiebra de la empresa. De ahí que la característica esencial de la deuda sea que, ante un fracaso del prestatario para cumplir lo estipulado, transfiera alguno de sus derechos de control al prestamista (Hart y Moore, 1994). Sin embargo, para que la deuda funcione como mecanismo de control, es necesario que la normativa sobre quiebras y suspensiones de pagos sea eficaz. Por otra parte, la capacidad de endeudamiento condiciona las decisiones empresariales de inversión, al exigir una tasa de rentabilidad mínima para éstas acorde al riesgo de la empresa, que los directivos se verán «forzados» a conseguir. Además, según Jensen (1990), los directivos tratarán de no distribuir entre los accionistas los flujos de caja que queden libres una vez financiados todos los proyectos de inversión con valor esperado positivo, para así emplear tales fondos en colocaciones orientadas a satisfacer sus propios intereses. Pero, un mayor endeudamiento en la empresa reducirá ese «*cash flow* libre», al obligar a destinar una mayor parte de esos recursos al pago de intereses de la deuda, con lo que se estarían reduciendo los fondos disponibles que los directivos podrían emplear en inversiones decididas por ellos mismos y en su propio beneficio.

El mercado de control corporativo actúa igualmente como mecanismo supervisor cuando la empresa tiene potencialmente más valor si el equipo directivo actual es reemplazado por otro, porque mejora de esta forma su eficiencia operativa. Sin embargo, distintos factores, tales como la regulación, el denominado problema del «polizón» (1) o los mecanismos antiadquisición (contratos blindados o *golden parachutes*) diseñados por los gestores empresariales, pueden influir en la eficacia de este mecanismo.

El mercado de trabajo de los directivos es, asimismo, un sistema de evaluación de directivos y consejeros complementario a los mercados de capitales y de control societario. Para un directivo, sus posibilidades de contratación externa aumentan o disminuyen en función de la mayor o menor calidad, respectivamente, de su gestión empresarial. Sin embargo, aunque exista un mercado de directivos, en muchas ocasiones este mercado no evalúa a los directivos en virtud de la creación de valor que consigan; es decir, su valoración no depende muchas veces de los resultados que obtengan los accionistas.

Finalmente, otro de los mecanismos capaces de disciplinar la actuación de los directivos es la competencia en los mercados de bienes y servicios, ya que a través de la concurrencia de la empresa en tales mercados competitivos se ponen de manifiesto sus posibles ineficiencias. Las empresas que no ofrezcan los productos deseados por los consumidores y a precios satisfactorios están condenadas a desaparecer a largo plazo. Efectivamente, cuando la empresa actúa en un entorno competitivo, las fuerzas de la competencia en los mercados presionan para que el objetivo de la empresa sea el de maximizar su valor. Si algún factor, como el directivo, obtiene una remuneración superior a su aportación, puede hacer que ello afecte a la propia supervivencia de la empresa. El problema es que el efecto disciplinador de esos mercados suele ser lento, y a veces se hace patente cuando ya es demasiado tarde para implantar acciones correctoras.

2. Mecanismos internos

Desde la perspectiva interna de su aplicación, los sistemas de control mutuo y de jerarquías decisorias (Cuervo, 1998), los contratos de incentivos de los directivos y los consejos de Administración son los mecanismos que ofrecen sendas líneas de resolución de los problemas de agencia entre accionistas y directivos. Pretenden, en todos los casos, limitar la discreción de estos últimos en el empleo de los recursos disponibles (evitando su apropiación indebida o su asignación a proyectos no rentables), así como en la distribución de los beneficios obtenidos, garantizando el retorno de una parte adecuada de los mismos a los aportantes del capital.

Los sistemas de control mutuo se refieren a la supervisión recíproca que se verifica entre los directivos del mismo nivel jerárquico, que disponen de más información que el principal para evaluar sus respectivas actuaciones. Éstos estarán motivados para ejercer esa supervisión sobre todo en los casos en los que el incumplimiento de otro u otros directivos pueda perjudicar el logro de sus propios objetivos en la organización. Al margen de la excepcionalidad que cabe suponer en la aplicación de este mecanismo de supervisión, también hay que considerar la posibilidad de que los directivos de similar nivel jerárquico lleguen a acuerdos mutuos (en sustitución de controles mutuos) en detrimento de los accionistas.

Los contratos de incentivos se basan, por su parte, en vincular, *ex-ante,* los intereses de los directivos con la creación de valor en la empresa; asimilando, de este modo, sus intereses con los de los accionistas. Estos contratos pueden tomar distintas formas:

1) La más frecuente es vincular la remuneración de los directivos con la creación de valor en la empresa, basándose en la relación directa que existe entre la retribución de los directivos y el resultado (o *performance*) de la empresa; y que ha sido verificada por autores como Murphy (1985), Coughlan y Schmidt (1985) y Benston (1985), entre otros. Sin embargo, el sistema también plantea diversos inconvenientes, como el de incentivar el «cortoplacismo» en las decisiones de la dirección, el de aislar el esfuerzo de cada directivo, averiguando cuál ha sido su contribución específica al posible éxito de la gestión, o el de determinar quién evalúa a los «evaluadores».

2) Los sistemas de incentivos se pueden también formalizar asignando a los directivos la propiedad de acciones o de opciones sobre acciones (Jensen y Meckling, 1979; Fama, 1980; Loderer y Martin, 1997). El sistema, sin embargo, no está exento de limitaciones, ya que podría ocurrir que un directivo con una significativa participación en el capital de la empresa se sirviera de ésta para actuar en su propio interés, oponiéndose a cualquier otra toma de participaciones en la empresa mediante su «atrincheramiento» en ella (Ofek, 1993 y Azofra, Rodríguez y Vallelado, 1994). Por otra parte, autores como Stulz (1988), McConnell y Servaes (1990), Morck *et al.* (1988) y Rodríguez Sanz (1993) encuentran relaciones diferentes entre el nivel de participación de los directivos de la empresa en su capital y el valor de aquélla para distintos intervalos de participación accionarial de los directivos. Además, unir la remuneración de los directivos con la de los accionistas puede plantear importantes problemas ante una caída generalizada y continuada de las cotizaciones en los mercados de capitales. En España, este tipo de contratos todavía no están muy implantados (entre otras empresas, disponen de ellos BBV, BCH, Argentaria y Sol Meliá). De hecho, puede estimarse que tan sólo el 18 por 100 de los directores generales, el 12 por 100 de los altos directivos y el 8 por 100 de los mandos intermedios de las empresas españolas poseen algún tipo de participación (acciones, opciones sobre acciones o derechos sobre la revalorización de las acciones) en la propiedad de la sociedad en la que trabajan.

3) Es posible, asimismo, establecer un sistema de incentivos para la dirección vinculando su carrera profesional dentro de la empresa a la evolución de los resultados empresariales, y/o a la valoración que sus subordinados hagan de la eficiencia de su gestión (sistema implantado en algunas compañías auditoras y consultoras, como por ejemplo Price Waterhouse).

Los consejos de Administración, por último, son los organismos de representación de los accionistas por antonomasia en la toma de decisiones en la empresa, ya que aquéllos delegan, por imposición legal, en el Consejo la responsabilidad de vigilar, compensar y sustituir a los gestores, así como la aprobación de los grandes proyectos estratégicos de las empresas. En este ámbito, Mayers, Shivdasani, y Smith (1997) demuestran que existe una importante relación entre el tamaño y la composición de los consejos y la estructura de propiedad de la empresa, que es consistente con que los miembros del Consejo ejerzan un importante papel de *monitoring,* y que incide en la eficiencia de la gestión empresarial de los directivos. Igualmente, para Milgrom y Roberts (1990) la composición del Consejo y la estructura de propiedad son estrategias complementarias para el control de los directivos. David y Diane Denis y A. Sarin (1997), por su parte, demuestran que la estructura de propiedad afecta a los cambios de los máximos ejecutivos, influyendo, de este modo, en los esfuerzos de supervisión interna.

Los consejos de Administración difieren de un país a otro dependiendo de la regulación mercantil y de los objetivos perseguidos por sus respectivas empresas. En Alemania, país en el que prevalece el concepto de «interés general de la compañía», su estructura está fuertemente influida por las ideas de independencia y codecisión. Así, y a diferencia del alternativo modelo anglosajón, la dirección del negocio y su supervisión, en las sociedades anónimas cotizadas en Bolsa, se hallan encomendadas a dos órganos distintos de gobierno. Uno de ellos, el Consejo Ejecutivo, asume la responsabilidad de la gestión diaria; en tanto que el control de este último, así como la elección de sus miembros, recae en el otro, el Consejo de Vigilancia. La independencia entre la gestión y el control queda garantizada por el hecho de que nadie pueda ser miembro a la vez de ambos consejos en la misma compañía. La vigencia de la cogestión, regulada por una norma legal de 1976, deja además en manos de los trabajadores la mitad de los puestos del Consejo de Vigilancia de las empresas con más de 2.000 trabajadores. La otra mitad la eligen los accionistas, y está constituida por personas que no trabajan a plena dedicación en la empresa.

En otro caso paradigmático, como el de las empresas japonesas, sus objetivos (crecimiento y permanencia) son similares a los de las alemanas, pero la estructura de sus consejos de Administración es muy diferente. Sólo hay un Consejo, los grandes accionistas no suelen estar representados en él, la mayoría de sus consejeros son directivos de la propia empresa (alrededor de dos tercios del total en las más grandes) y el presidente ejecutivo es el que, en última instancia, elige a sus miembros. De ahí que la labor de control del Consejo sobre los directi-

vos apenas tenga relevancia. De hecho, la supervisión interna descansa en una serie de comités informales, entre los que destaca una especie de club presidencial *(shacho-kai),* del que forman parte las principales compañías del grupo *(keiretsu)* con intereses en la empresa (Kojima, 1993).

Frente a esos ejemplos, en España son pocos los consejos que ejercen en plenitud sus funciones de control; cuestión que se debe, en gran parte, a la clara falta de información que padecen. Esa información, sin embargo, sobre todo en el caso de la actuación de los administradores, debería ser transparente y propiciar que, dada la estructura de los incentivos, pudiera haber una confianza implícita en el comportamiento eficaz y moral de esos agentes (requisito que, por ejemplo, en el caso de las empresas bancarias, se pide expresamente por el Banco de España). A ese respecto, y pese a las nuevas responsabilidades impuestas a los consejeros en la reciente reforma del Código Penal, el esquema de incentivos vigente en el caso español no puede evitar, en muchas ocasiones, conductas oportunistas por parte de los directivos.

II. LOS INTENTOS DE MEJORAR LA EFICACIA DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

Los criterios de control de los directivos y de sus retribuciones, vigentes desde hace tiempo en Japón, han servido como fuente de inspiración para el movimiento iniciado en Europa por el informe Cadbury, que pretende incorporar mecanismos internos de control más eficientes en las empresas. Su objetivo principal consiste en evitar la concentración de todo el poder de la empresa en manos del primer directivo, diferenciando claramente las funciones de control y dirección estratégica del Consejo de las de la dirección general. El informe recomienda así revisar el nombramiento del primer directivo al menos cada tres años y constituir una serie de comités, formados por consejeros no ejecutivos e independientes, para supervisar los nombramientos, los contratos y las remuneraciones de los ejecutivos, así como las relaciones con los auditores (las cuentas deben presentar una información completa sobre el conjunto de las retribuciones de cada consejero y una explicación clara de la política de remuneraciones de la empresa).

La tendencia a fortalecer los poderes del Consejo respecto de los del primer directivo de las empresas resulta especialmente necesaria cuando tales funciones y las de la presidencia del Consejo se encuentran acumuladas. Esto ocurre en el 80 por 100 de los consejos norteamericanos y prácticamente en la totalidad de los españoles; incluso muchas PYME españolas carecen de Consejo de Administración (concretamente, el 32 por 100 de las empresas familiares no tienen Consejo, mientras que sólo una tercera parte del resto considera que es un órgano útil). En definitiva, los consejos deben desarrollar principalmente las siguientes funciones: asegurar el correcto funcionamiento de la compañía, aprobar, a propuesta de la dirección, la estrategia, nombrar y separar al primer directivo, valorar la actuación de los gestores, controlar las desviaciones respecto a objetivos y estrategias, y rendir cuentas de su labor ante los accionistas, garantizándoles la calidad de la gestión de la compañía. En las tendencias que se verifican actualmente hacia el mayor cumplimiento de tales funciones, los consejos de Administración sufrirán previsiblemente algunas transformaciones que les dotaran de mayor eficacia en el control de la discrecionalidad de los directivos (cuadro n.º 1).

En España, la ineficacia de los actuales consejos de Administración para controlar la actuación discrecional de los directivos (cuyas principales carencias se presentan en el cuadro n.º 2), preocupa a las autoridades y organismos públicos. De ahí que el gobierno impulsara la adopción de un código ético para los consejos de Administración en las empresas que cotizan en Bolsa, constituyendo una comisión especial que desarrollase dicho código para «dar respuesta a una gran demanda, que desde sectores profesionales y desde los propios mercados viene reclamando mayores cotas de eficacia, agilidad, responsabilidad y transparencia en el gobierno de las sociedades que apelan a los mercados financieros, para alcanzar, así, en definitiva, una más elevada credibilidad y una mejor defensa de los intereses de todos los accionistas» (Introducción, *El gobierno de las sociedades cotizadas*, CNMV).

La comisión, presidida por Manuel Olivencia Ruiz, fue creada por Consejo de Ministros, en reunión de 28 de febrero de 1997, con el principal objetivo de mejorar el gobierno de las empresas, haciendo que los consejos cumplan su función de mecanismo interno de supervisión y control de las posibles actuaciones oportunistas de los directivos empresariales, logrando de este modo, incrementar el valor de las organizaciones para los accionistas.

En relación con el método de trabajo de la comisión, el propio acuerdo del Consejo de Ministros señalaba algunas pautas, tales como: la previa realización de una amplia consulta entre todos los agentes y entidades que actúan en el mercado, o sus organizaciones más representativas; y la facultad de requerir de los órganos y entes de la Administración los datos e informes necesarios para el desarrollo de su actuación. Por ello, en una primera fase de su trabajo, los miembros de la comisión realizaron un estudio sobre la estructura del accionariado y de los consejos de las sociedades cotizadas españolas, así como una encuesta destinada a las 35 sociedades que integran el índice IBEX-35, para conocer tanto su estado actual

CUADRO N.º 1

TRANSFORMACIONES PREVISIBLES EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

LOS CONSEJOS DE HOY:	*Y LOS DE MAÑANA:*
— La mayoría de sus integrantes representan a los principales grupos o núcleos de control de cada compañía.	— La mayoría de sus integrantes representará a la totalidad del capital.
— Muy numerosos (en España, la mayoría de los consejos tienen cerca de 30 miembros).	— Tendrán entre 10 y 15 miembros.
— Muchos consejeros con funciones ejecutivas en la entidad.	— Se distinguirán consejeros ejecutivos y consejeros externos con prestigio e independencia, siendo estos últimos más numerosos.
— Las reuniones del Consejo son casi siempre plenarias. Pocas compañías dividen su Consejo en comités con labores específicas.	— Plazo máximo de mandato para los consejeros.
— El presidente es casi siempre ejecutivo y acapara todo el poder. Suelen ofrecer poca información.	— Los consejeros se dividirán hasta en 7 u 8 comités especializados (de los que uno será de nombramientos, otro de retribuciones y un tercero de auditoría). Las reuniones plenarias perderán importancia.
— La remuneración es fija, a través de sueldos, dietas y atenciones estatutarias.	— Habrá más compañías con dos presidentes, uno ejecutivo y otro no, que se preocupará por ofrecer más información, tanto al interior como al exterior.
	— Control anual de los presidentes.
	— Se impondrá la remuneración variable, principalmente con opciones sobre acciones. Compensación más moderada.
	— Orientado para dar más valor al accionista.
	— Se revisará el nivel de eficacia de los sistemas de control y será más importante el informe de auditoría externa.
	— El secretario tendrá independencia y alguna garantía adicional de permanencia.

Fuente: Elaboración propia a partir del Informe Cadbury (1992) y San Sebastián (1996).

CUADRO N.º 2

ALGUNOS DEFECTOS DE LOS ACTUALES CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

1. Los consejeros no ejecutivos aceptan sin estudio las propuestas del Consejo.
2. Dificultades para una deliberación adecuada de los asuntos.
3. Escaso grado de conocimientos y experiencia, y ausencia de rigor en la apreciación de incompatibilidades y conflictos de interés.
4. Los comités no están constituidos en su mayoría por consejeros no ejecutivos.
5. No hay oportunidades permanentes de que los consejeros obtengan información directa de los problemas de gestión y de la labor de los ejecutivos.
6. La independencia del auditor se ve dificultada porque las firmas prestan otros servicios añadidos (defecto de la regulación de la auditoría en España).
7. El poder de control que el órgano administrativo tiene sobre la sociedad no se comparte lo suficiente.

Fuente: San Sebastián (1996).

como su opinión y sugerencias sobre los diversos temas que forman parte del contenido del informe solicitado por el gobierno. Los datos obtenidos de esas encuestas, permitieron a la comisión establecer aquellas características de las sociedades cotizadas en las bolsas españolas que las diferencian de otros modelos extranjeros, tales como la existencia de un socio o un grupo de ellos significativos en la mayoría de las sociedades cotizadas, y que inspiraron las recomendaciones sobre reglas de buen gobierno incluidas en

el código formulado el 26 de febrero de 1998. Código que es de libre asunción por las empresas y que, según la propia comisión, es de carácter coyuntural, por la relatividad de sus recomendaciones, referidas a situaciones concretas de lugar y tiempo.

El *Código del buen gobierno,* que a continuación se reproduce, incluye un conjunto de recomendaciones que se refieren, entre otros aspectos, a la necesidad de integrar en los consejos de Administración un número razonable de consejeros independientes, cuyo perfil responda a personas de prestigio profesional desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos. Igualmente, a que en la composición de los consejos, los consejeros externos, que engloban a los independientes y a los denominados «dominicales» (titulares de paquetes significativos de la empresa), constituyan amplia mayoría sobre los ejecutivos. Además, que para lograr un funcionamiento más eficaz y participativo de los consejos, su dimensión oscile entre cinco y quince miembros.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha venido prestando su apoyo a los trabajos y actividades de la comisión especial desde la fase inicial de estudio y elaboración del código ético, así como a la difusión de sus resultados y a la creación de las condiciones necesarias que facilitaran su aplicación por parte de las sociedades. En este sentido, el 17 de diciembre de 1998 remitió a los presidentes de las sociedades cotizadas en Bolsa una circular con las directrices del modelo de informe a elaborar por las sociedades que decidan asumir el *Código del buen gobierno* (disponible en Internet), que también se reproduce en páginas posteriores. De asumirse por las empresas, éstas deben presentar, junto a sus memorias e informes de auditoría anuales, este modelo, que recaba información sobre las reglas de gobierno que utiliza cada empresa y sobre cómo han adoptado el *Código de buen gobierno.*

III. EFICACIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EXPERIENCIA EN LA APLICACIÓN DEL «CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO» POR LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

Desde la publicación del Informe Olivencia, han sido muchas las sociedades cotizadas y no cotizadas que han estudiado la implantación de todas o parte de las recomendaciones del *Código de buen gobierno.* Y después de la circular de la CNMV, que sugiere la implantación de tales recomendaciones, parece previsible que esta práctica se generalice incluso en empresas no cotizadas, y se amplíen además, algunos de los criterios de información contenidos en el propio *Código.* Hasta la fecha, 18 empresas (2) han formulado su Reglamento de Consejo de Administración ajustado al *Código de buen gobierno* y 9 más disponen de reglamentos internos de conducta (3) (empresas, en su mayor parte, de sectores con una vinculación muy directa con el mercado o de propiedad pública). Iniciado este proceso de introducción de las recomendaciones por las sociedades que cotizan en Bolsa, los agentes económicos podrán evaluarlas y compararlas con el resto de sociedades no cotizadas, en cuanto a su proceso de implantación o no de estas medidas, mejorando o empeorando la imagen de gestión y transparencia que se tenga de ellas. De este modo, es de esperar que se consiga una mayor transparencia en la gestión y el gobierno de las sociedades, aumentando su credibilidad frente a su entorno económico y social.

En España se han publicado recientemente algunos estudios empíricos que pretenden verificar la vigencia del Consejo de Administración como mecanismo de control de los directivos. Es el caso, por ejemplo, del realizado por Melle (1998) sobre una muestra de las empresas españolas cotizadas en la Bolsa de Madrid durante el período 1991-1996, que contrasta si el incremento del número de miembros del Consejo de Administración, con consejeros «no políticos», dota de mayor capacidad técnica al Consejo, y si ello incide en la mejora de la rentabilidad económica de la empresa. De igual forma, verifica si la mayor participación de los miembros del Consejo de Administración en el capital social de la empresa tiende a aumentar la rentabilidad de ésta sobre sus activos totales.

A ese respecto, en el citado estudio empírico, las empresas cotizadas que formaban la muestra analizada tenían una dimensión media de sus consejos que se ajustaba al tamaño que el Comité Olivencia considera «adecuado» (entre cinco y quince miembros), aunque se producía una gran disparidad entre los tamaños máximos y mínimos de los consejos de las empresas, aún de un mismo sector. Entre sus conclusiones, se encuentra que para tamaños pequeños de consejos, la incorporación de un miembro más incrementa el valor de la empresa en el mercado. Por otra parte, se verifica la idoneidad de algunas de las recomendaciones comunes a los diferentes códigos éticos: en lo que se refiere a la existencia de consejeros independientes, el aumento del número de miembros del Consejo de Administración con consejeros «no políticos» dota de mayor capacidad técnica al Consejo, lo que influye en la mejora de la rentabilidad económica de la empresa (4), del mismo modo que la participación de los consejeros en la propiedad de las empresas orienta las decisiones económicas de los directivos hacia incrementos en la rentabilidad de aquéllas. Aspectos, todos ellos, que revelan su efectividad para vincular los intereses de los consejeros con la creación de valor y reducir, de este modo, los conflictos de intereses propios de la relación de agencia entre consejeros y accionistas.

La evidencia empírica muestra, por tanto, siquiera en ciertos casos, el acierto (a pesar de su difícil aplicación en España) de las recomendaciones del informe Olivencia para dotar de mayor eficacia, responsabilidad y transparencia a los consejos de Administración de las empresas españolas, a fin de aumentar su credibilidad y mejorar la defensa de los intereses de todos los accionistas.

La realidad, sin embargo, también aconseja cautela en la asunción de las recomendaciones de este tipo de códigos éticos, porque la situación de las grandes empresas españolas cotizadas (488, a 29 de enero de 1999) es muy distinta de la de otras empresas españolas pequeñas y medianas no cotizadas (2.570.000 aproximadamente, a 1.º de enero de 1998, sin considerar el sector agropecuario y pesquero), en las que las funciones del primer directivo y las de la presidencia del Consejo se encuentran acumuladas o en las que, incluso, se carece de Consejo de Administración. Todo lo cual lleva a que, en el debate sobre el control corporativo, deban considerarse las características distintivas imperantes en cada país, ya sean las que se refieren a la regulación mercantil, o ya las derivadas de las estructuras de propiedad de las empresas, sus estructuras financieras, sus tamaños medios, y tantas otras.

Por otra parte, no debemos olvidar que los consejos son sólo uno (aunque bien importante) de los mecanismos internos de gobierno de empresas, que funcionan junto a otros mecanismos externos para orientar las decisiones directivas hacia la creación de valor para los accionistas. De ahí que cuando se evalúen los efectos de los distintos mecanismos de gobierno de empresas sobre la gestión empresarial, deban también considerarse determinados mecanismos externos, tales como la deuda y el capital, cuyos controles a través de los mercados financieros, pueden resultar tanto o más eficaces que los internos (como pueda ser el Consejo de Administración) de cara a lograr modificaciones del comportamiento directivo que redunden en la mejora de la *performance* de las empresas.

En un análisis comparado con los mecanismos de gobierno externos, el Consejo de Administración actúa controlando decisiones directivas que inciden sobre indicadores de eficiencia económica de las empresas (como la rentabilidad sobre los activos totales). Sin embargo, ese mecanismo interno actúa en menor medida sobre variables que miden rentabilidad para los accionistas (como el ROE) o la creación de valor de la empresa en el mercado. Por el contrario, los mecanismos externos, como los mercados de capitales, a través del «capital y la deuda», afectan a indicadores que miden «objetivos propios de los accionistas», ya sea mediante variables de mercado, como la creación de valor, o contables, como la rentabilidad para los accionistas o ROE.

Por otra parte, ante imperfecciones de mercado o ineficiencias en el control directivo por parte de los accionistas, la deuda puede limitar la discrecionalidad de los decisores y orientarlos de manera eficiente hacia la creación de valor. En este sentido, el incremento de la *ratio* de endeudamiento en una empresa puede limitar la discrecionalidad de sus directivos y orientar sus decisiones hacia la maximización del valor de mercado de la empresa. De ahí que la deuda sea un «mecanismo de gobierno» que proporcione, ante imperfecciones de mercado, mejor protección a los inversores que el capital. Sin embargo, si se trata de grandes inversores (ya sean accionistas o acreedores), la diferencia entre ambos mecanismos es muy débil; con lo que la concentración del capital ejerce efectos favorables sobre la creación de valor de las empresas para el mercado, así como sobre su rentabilidad financiera para los accionistas.

En definitiva, para el «buen gobierno» de las empresas españolas, se hace necesaria una mayor profesionalización de los consejos, así como el desarrollo de códigos de conducta que autorregulen el comportamiento de los consejeros, en la línea propuesta por informes como el del Comité Olivencia. Además, y ante las ineficiencias inherentes a los mecanismos internos de control, estos cambios en los órganos de gobierno deben ir acompañados de mejoras en la eficiencia de los mercados. El objetivo debe ser que los inversores dispongan de más y mejor información para facilitar el control corporativo mediante la deuda y el capital a través de los mercados de capitales. En suma, que los mercados ejerzan de mecanismo de «gobierno de empresas», y logren que los directivos empresariales utilicen los recursos financieros disponibles tratando de maximizar el valor de mercado de las empresas, en lugar de destinarlos a realizar inversiones inspiradas en su propia función de utilidad. Y que, al propio tiempo, eviten que los grandes accionistas tomen decisiones para obtener beneficios privados, en lugar de perseguir la defensa de los intereses de los pequeños accionistas.

NOTAS

(*) Véase, para posibles ampliaciones del contenido de esta Nota, MELLE (1998).

(1) Surge cuando en una sociedad con propiedad dispersa, los pequeños accionistas creen que su decisión de acudir o no a la misma no alterará el resultado final de la oferta, por lo que tenderán a no vender sus acciones, esperando capturar parte de las ganancias que espera obtener el adquirente (GROSSMAN y HART, 1980).

(2) Abengoa, S.A., Aldeasa, S.A., Aceralia Corporación Siderúrgica, S.A., Adolfo Domínguez, S.A.,Banco Guipuzcoano, Centros Comerciales Continente, S.A., Corporación Bancaria de España, S.A. (Argentaria), Enaco, S.A., Endesa, Federico Paternina, S.A., Fomento Inmobiliario Central, S.A., Funespaña, S.A., Indra, S.A., Fasa Renault, S.A., Repsol, S.A., Tabacalera, S.A., Telefónica, S.A. y Tubacex, S.A.

(3) Acciona, S.A., Amper, S.A., Catalana Occidente, S.A., Corporación Financiera Reunida, S.A., G.M.U. , S.A., Inbesós, S.A., Indra, S.A., Unión Fenosa, S.A. y Zardoya Otis, S.A.

(4) Estos resultados coinciden con los de FERNÁNDEZ *et al.* (1998), que demuestran por una parte, que la proporción de conseje-

ros externos (independientes y dominicales) alcanza un valor promedio superior al 65 por 100 para las empresas no financieras que cotizan en el mercado bursátil, y por otra, que su mayor presencia incrementa el valor de la empresa en el mercado.

BIBLIOGRAFÍA

AZOFRA, V.; RODRIGUEZ SANZ, J. A., y VALLELADO, E. (1994), «Estructura de propiedad, endeudamiento y resultados en la gran empresa industrial española: un enfoque de agencia», *X Jornadas de Economía Industrial*, septiembre, Fundación Empresa Pública, págs. 129-145.

AMERICAN BAR ASSOCIATION SECTION OF BUSINESS LAW (1994), *Corporate Directors Guidebood*, Estados Unidos.

BENSTON, G. J. (1985), «The self-serving management hypothesis. Some evidence», *Journal of Accounting and Economics*, número 7, págs. 67-84.

CADBURY, A. (1992a), *Report of the Commitee on The Financial Aspects of Corporate Governance* (1 diciembre 1992), Burgess Science Press, Gran Bretaña.

— (1992b), *Report of the Commitee on The Financial Aspects of Corporate Governance. The Code of Best Practice*, Burgess Science Press, Gran Bretaña.

CONSEIL NATIONAL DU PATRONAT FRANÇAIS (CNPF) y ASSOCIATION FRANÇAISE DES ENTREPRISES PRIVÉES (AFEP) (1995), *The Boards of Directors of Listed Companies in France* (Viénot Report), 10 julio, Francia.

COUGHLAN, A. T., y SCHMIDT, R. M. (1985), «Executive compensation, management turnover, and firm performance. An empirical investigation», *Journal of Accounting and Economics*, n.º 7, págs. 43-66.

CNMV (1998), *El gobierno de las sociedades cotizadas* (Informe Olivencia), Madrid.

CUERVO GARCÍA, A. (1998), «El debate sobre el gobierno de las empresas», Firmas en Expansión, *Expansión*, 29, 30 y 31 de octubre.

DENIS, D.; DENIS, D., y SARIN, A. (1997), «Ownership structure and top executive turnover», *Journal of Financial Economics*, número 45, páginas 193-221.

FAMA, E. (1980), «Agency problems and the theory of the firm», *Journal of Political Economy*, n.º 88, págs. 287-307.

FERNÁNDEZ, A. I.; GÓMEZ-ANSÓN, S., y FERNÁNDEZ-MÉNDEZ, C. (1998), «El papel supervisor del Consejo de Administración sobre la actuación gerencial. Evidencia para el caso español», *Investigaciones Económicas*, vol. 22, n.º 3, páginas 501-516.

GROSSMANM, S. J., y HART, O. D. (1980), «Takeover bids, the free-rider problem and the theory of the corporation», *The Bell Journal of Economics*, vol. 11, páginas 42-64.

HAMPEL REPORT (1998), *Committee on Corporate Governance Final Report*, enero 1998, Gran Bretaña.

HART, O., y MOORE, J. (1994), «A theory of debt based on the inalienability of human capital», *Quarterly Journal of Economics*, número 439, págs. 841-79.

JENSEN, M. C. (1990), «CEO incentives-it´s not how much you pay, but how», *Harvard Business Review*, vol. 68, n.º 3, páginas 138-153.

JENSEN, M. C., y MECKLING, W. H. (1979), «Theory of the firm, managerial behaviour, agency costs, and ownership structure», *Journal of Financial Economics*, volumen 3, págs. 305-360.

KOJIMA, K. (1993), «Corporate governance in Germany, Japan, and The United States: a comparative study», *Kobe Economic and Business Review*.

LODERER, C., y MARTIN, K. (1997), «Executive stock ownership and performance Tracking faint traces», *Journal of Financial Economics*, n.º 45, págs. 223-255.

MAYERS, D.; SHIVDASANI, A., y SMITH, Jr. C. W. (1997), «Board composition and corporate control: Evidence from the insurance industry», *Journal of Business*, volumen 70, n.º 1, págs. 33-62.

MCCONNELL, J. J., y SERVAES, H. (1990), «Additional evidence on equity ownership and corporate value», *Journal of Financial Economic*, n.º 27, págs. 595-612.

MELLE HERNÁNDEZ, M. (1998), «Fundamentos teóricos del gobierno de empresas. Una aplicación a las empresas españolas (1991-96)», *Documentos de Trabajo*, Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, n.º 145, Madrid.

MILGROM, P., y ROBERTS, J. (1990), *Economics Organization and Management*, Prentice Hall International, Englewood Cliffs, N. J. Traducido en 1993, *Organización y gestión de empresa*, Ariel Economía, Barcelona.

MORCK, R.; SCHLEIFER, A., y VISHNY, R. W. (1988), «Management ownership and market valuation. An empirical analysis», *Journal of Financial Economics*, n.º 20, páginas 293-315.

MURPHY, K. J. (1985), «Corporate performance and managerial remuneration. An empirical analysis», *Journal of Accounting and Economics*, n.º 7, págs. 11-42.

OFEK, E. (1993), «Capital structure and firm response to poor performance. An empirical analysis», *Journal of Financial Economics*, n.º 34, págs. 3-30.

RODRÍGUEZ SANZ, J. A.(1993), *Estructura de propiedad, endeudamiento y resultados de la empresa industrial española: un enfoque de agencia*, tesis doctoral, Universidad de Valladolid.

SAN SEBASTIÁN, F. (1996), *El gobierno de las sociedades cotizadas y su control*, Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid.

SMITH, C., y WARNER, J. (1979), «On financial contracting: An analysis of bond covenants», *Journal of Financial Economics*, número 7, págs. 117-61.

STULZ, R. M. (1988), «Managerial control of voting rights. Financiang policies and the market for corporate control», *Journal of Financial Economics*, n.º 20, páginas 25-54.

THE AMERICAN LAW INSTITUTE (1992), *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Estados Unidos.

DOCUMENTOS

CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO

CONSIDERACIONES GENERALES

1. Sirven de base a este Código las consideraciones contenidas en el precedente informe sobre el Consejo de Administración, que constituyen una reflexión y, a la vez, una invitación a los destinatarios a reflexionar sobre las cuestiones más importantes que plantea en la actualidad el gobierno de las sociedades.

2. El Código está dirigido, principalmente, a las sociedades españolas que cotizan en el mercado de valores y, en especial, a aquéllas que presentan en la composición de su capital social un porcentaje mayoritario de acciones de libre circulación.

3. El Código formula recomendaciones que pretenden sintetizar medidas o prácticas de buen gobierno en el estado actual de evolución de las sociedades españolas. No trata de proponer normas de Derecho objetivo, sino de ofrecer a la consideración de las sociedades destinatarias un catálogo de medidas que, en uso de la libre autonomía de la voluntad y de la facultad de autorregulación que nuestro ordenamiento jurídico les reconoce, podrán adoptar en sus estatutos o reglas de funcionamiento orgánico. Dado el carácter de relatividad y flexibilidad con que se formulan las recomendaciones, las sociedades que opten por aceptarlas podrán, además, adaptarlas a sus propias características y circunstancias.

4. Las medidas que constituyen objeto de recomendación se centran en los Consejos de Administración y se inspiran en los principios de cuenta y razón —que incluye los de transparencia y responsabilidad del Consejo— y de eficacia, al servicio del interés social, definido conforme a la regla de creación de valor para el accionista.

RECOMENDACIONES

Se recomienda a las sociedades destinatarias que tomen en consideración las medidas siguientes:

• 1. Que el Consejo de Administración asuma expresamente como núcleo de su misión la función general de supervisión, ejerza con carácter indelegable las responsabilidades que comporta y establezca un catálogo formas de las materias reservadas a su conocimiento.

2. Que se integre en el Consejo de Administración un número razonable de consejeros independientes, cuyo perfil responda a personas de prestigio profesional desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos.

3. Que en la composición del Consejo de Administración los consejeros externos (dominicales e independientes) constituyan amplia mayoría sobre los ejecutivos y que la proporción entre dominicales e independientes se establezca teniendo en cuenta la relación existente entre el capital integrado por paquetes significativos y el resto.

4. Que el Consejo de Administración ajuste su dimensión para lograr un funcionamiento más eficaz y participativo. En principio, el tamaño adecuado podría oscilar entre cinco y quince miembros.

5. Que, en el caso de que el Consejo opte por la fórmula de acumulación en el Presidente del cargo de primer ejecutivo de la sociedad, adopte las cautelas necesarias para reducir los riesgos de la concentración de poder en una sola persona.

• 6. Que se dote de mayor relevancia a la figura del Secretario del Consejo, reforzando su independencia y estabilidad y destacando su función de velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Consejo.

7. Que la composición de la Comisión Ejecutiva, cuando ésta exista, refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de consejeros, y que las relaciones entre ambos órganos se inspiren en el principio de transparencia, de forma que el Consejo tenga conocimiento completo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión.

8. Que el Consejo de Administración constituya en su seno Comisiones delegadas de control, compuestas exclusivamente por consejeros externos, en materia de información y control contable (Auditoría); selección de consejeros y altos directivos (Nombramientos); determinación y revisión de la política de retribuciones (Retribuciones), y evaluación del sistema de gobierno (Cumplimiento).

9. Que se adopten las medidas necesarias para asegurar que los consejeros dispongan con la antelación precisa de la información suficiente, específicamente elaborada y orientada para preparar las sesiones del Consejo, sin que pueda eximir de su aplicación, salvo en circunstancias excepcionales, la importancia o naturaleza reservada de la información.

10. Que, para asegurar el adecuado funcionamiento del Consejo, sus reuniones se celebren con la frecuencia necesaria para el cumplimiento de su misión; se fomente por el Presidente la intervención y libre toma de posición de todos los consejeros; se cuide especialmente la redacción de las actas y se evalúe, al menos anualmente, la calidad y eficiencia de sus trabajos.

• 11. Que la intervención del Consejo en la selección y reelección de sus miembros se atenga a un procedimiento formal y transparente, a partir de una propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos.

12. Que las sociedades incluyan en su normativa la obligación de los consejeros de dimitir en supuestos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la sociedad.

13. Que se establezca una edad límite para el desempeño del cargo de consejero, que podría ser de sesenta y cinco a setenta años para los consejeros ejecutivos y el Presidente, y algo más flexible para el resto de los miembros.

14. Que se reconozca formalmente el derecho de todo consejero a recabar y obtener la información y el asesoramiento necesarios para el cumplimiento de sus funciones de supervisión, y se establezcan los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, incluso acudiendo a expertos externos en circunstancias especiales.

15. Que la política de remuneración de los consejeros, cuya propuesta, evaluación y revisión debe atribuirse a la Comisión de retribuciones, se ajuste a los criterios de moderación, relación con los rendimientos de la sociedad e información detallada e individualizada.

• 16. Que la normativa interna de la sociedad detalle las obligaciones que dimanan de los deberes generales de diligencia y lealtad de los consejeros, contemplando, en particular, la situación de conflictos de intereses, el deber de confidencialidad, la explotación de oportunidades de negocio y el uso de activos sociales.

17. Que el Consejo de Administración promueva la adopción de las medidas oportunas para extender los deberes de lealtad a los accionistas significativos, estableciendo, en especial, cautelas para las transacciones que se realicen entre éstos y la sociedad.

18. Que se arbitren medidas encaminadas a hacer más transparente el mecanismo de delegación de votos y a potenciar la comunicación de la sociedad con sus accionistas, en particular con los inversores institucionales.

19. Que el Consejo de Administración, más allá de las exigencias impuestas por la normativa vigente, se responsabilice de suministrar a los mercados información rápida, precisa y fiable, en especial cuando se refiera a la estructura del accionariado, a modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno, a operaciones vinculadas de especial relieve o a la autocartera.

20. Que toda la información financiera periódica que, además de la anual, se ofrezca a los mercados se elabore conforme a los mismos principios y prácticas profesionales de las cuentas anuales, y antes de ser difundida, sea verificada por la Comisión de Auditoría.

21. Que el Consejo de Administración y la Comisión de Auditoría vigilen las situaciones que puedan suponer riesgo para la independencia de los auditores externos de la sociedad y, en concreto, que verifiquen el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de los ingresos de la firma auditora, y que se informe públicamente de los correspondientes a servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría.

22. Que el Consejo de Administración procure evitar que las cuentas por él formuladas se presenten a la Junta General con reservas y salvedades en el informe de auditoría, y que, cuando ello no sea posible, tanto el Consejo como los auditores expliquen con claridad a los accionistas y a los mercados el contenido y el alcance de las discrepancias.

23. Que el Consejo de Administración incluya en su informe público anual información sobre sus reglas de gobierno, razonando las que no se ajusten a las recomendaciones de este Código.

REGLAMENTO TIPO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN AJUSTADO AL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Capítulo I. PRELIMINAR

Artículo 1. Finalidad.

1. El presente Reglamento tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de [ ], las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros.

2. Las normas de conducta establecidas en este Reglamento para los Consejeros serán aplicables, en la medida en que resulten compatibles con su específica naturaleza, a los altos directivos de la compañía.

Artículo 2. Interpretación.

El presente Reglamento se interpretará de conformidad con las normas legales y estatutarias que sean de aplicación y con los principios y recomendaciones de la *Comisión Especial para el Estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades*.

Artículo 3. Modificación.

1. El presente Reglamento sólo podrá modificarse a instancia del Presidente, de tres Consejeros o de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento, que deberán acompañar su propuesta de una memoria justificativa.

2. Las propuestas de modificación deberán ser informadas por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

3. El texto de la propuesta, la memoria justificativa de sus autores y, en su caso, el Informe de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento deberán adjuntarse a la convocatoria de la reunión del Consejo que haya de deliberar sobre ella.

La convocatoria habrá de efectuarse con una antelación mínima de diez días.

4. La modificación del Reglamento exigirá para su validez acuerdo adoptado por una mayoría de dos tercios de los consejeros presentes.

Artículo 4. Difusión.

1. Los consejeros y altos directivos tienen la obligación de conocer, cumplir y hacer cumplir el presente Reglamento. A tal efecto, el Secretario del Consejo facilitará a todos ellos un ejemplar del mismo.

2. El Consejo de Administración adoptará las medidas oportunas para que el Reglamento alcance difusión entre los accionistas y el público inversor en general.

Capítulo II. MISIÓN DEL CONSEJO

Artículo 5. Función general de supervisión.

1. Salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de la Compañía.

2. La política del Consejo es delegar la gestión ordinaria de la compañía en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección y concentrar su actividad en la función general de supervisión.

3. No podrán ser objeto de delegación aquellas facultades legal o institucionalmente reservadas al conocimiento directo del Consejo ni aquellas otras necesarias para un responsable ejercicio de la función general de supervisión.

A estos últimos efectos, el Consejo se obliga, en particular, a ejercer directamente las responsabilidades siguientes:

a) aprobación de las estrategias generales de la sociedad;

b) nombramiento, retribución y, en su caso, destitución de los más altos directivos de la sociedad;

c) aprobar la política en materia de autocartera;

d) control de la actividad de gestión y evaluación de los directivos;

e) identificación de los principales riesgos de la sociedad, en especial los riesgos que procedan de operaciones con derivados, e implantación y seguimiento de los sistemas de control interno y de información adecuados;

f) determinación de las políticas de información y comunicación con los accionistas, los mercados y la opinión pública;

g) y en general, las operaciones que entrañen la disposición de activos sustanciales de la compañía y las grandes operaciones societarias;

h) las específicamente previstas en este Reglamento.

Artículo 6. Creación de valor para el accionista.

1. El criterio que ha de presidir en todo momento la actuación del Consejo de Administración es la maximización del valor de la empresa.

2. En aplicación del criterio anterior, el Consejo determinará y revisará las estrategias empresariales y financieras de la empresa de conformidad con las siguientes indicaciones:

a) La planificación de la empresa debe centrarse en la obtención de ganancias seguras y en la maximización de los flujos de caja a largo plazo.

b) La adopción de nuevos proyectos de inversión debe basarse en la obtención de un rendimiento adecuado en relación al coste de capital de la compañía.

c) La tesorería discrecional que no sea necesaria para nuevos proyectos de inversión o para mantener la solidez financiera de la sociedad debe ser distribuida entre los accionistas.

d) Las operaciones de la compañía deben ser revisadas permanentemente a fin de hacerlas coste-efectivas.

3. En el ámbito de la organización corporativa, el Consejo adoptará las medidas necesarias para asegurar:

a) que la dirección de la empresa persigue la creación de valor para los accionistas y tiene los incentivos correctos para hacerlo;

b) que la dirección de la empresa se halla bajo la efectiva supervisión del Consejo;

c) que ninguna persona o grupo reducido de personas ostenta un poder de decisión no sometido a contrapesos y controles;

d) que ningún accionista recibe un trato de privilegio en relación a los demás.

Artículo 7. Otros intereses.

La maximización del valor de la empresa en interés de los accionistas necesariamente habrá de desarrollarse por el Consejo de Administración respetando las exigencias impuestas por el derecho, cumpliendo de buena fe los contratos explícitos e implícitos concertados con los trabajadores, proveedores, financiadores y clientes y, en general, observando aquellos deberes éticos que razonablemente imponga una responsable conducción de los negocios.

Capítulo III. COMPOSICIÓN DEL CONSEJO

Artículo 8. Composición cualitativa.

1. El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que en la composición del órgano los consejeros externos o no ejecutivos representen una amplia mayoría sobre los consejeros ejecutivos.

A estos efectos, se entenderá que son ejecutivos los consejeros delegados y los que por cualquier otro título desempeñen responsabilidades de gestión dentro de la compañía.

2. El Consejo procurará igualmente que dentro del grupo mayoritario de los consejeros externos se integren los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la sociedad (consejeros dominicales) y profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos (consejeros independientes).

3. Con el fin de establecer un equilibrio razonable entre los consejeros dominicales y los consejeros independientes, el Consejo atenderá a la estructura de propiedad de la sociedad, de manera que la relación entre una y otra clase de consejeros refleje la relación entre el capital estable y el capital flotante.

Artículo 9. Composición cuantitativa.

1. El Consejo de Administración estará formado por el número de consejeros que determine la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos de la sociedad.

2. El Consejo propondrá a la Junta General el número que, de acuerdo con las cambiantes circunstancias de la compañía, resulte más adecuado para asegurar la debida representatividad y el eficaz funcionamiento del órgano. El número propuesto no excederá en ningún caso de quince.

Capítulo IV. ESTRUCTURA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Artículo 10. El Presidente del Consejo.

1. El Presidente del Consejo de Administración será elegido de entre sus miembros y tendrá la condición de Primer Ejecutivo de la Compañía. En consecuencia, le serán delegadas todas las competencias delegables de conformidad con lo prevenido en la Ley, los Estatutos y este Reglamento y le corresponderá la efectiva dirección de los negocios de la Compañía, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración en los ámbitos de sus respectivas competencias.

2. Corresponde al Presidente la facultad ordinaria de convocar el Consejo de Administración, de formar el orden del día de sus reuniones y de dirigir los debates. El Presidente, no obstante, deberá convocar el Consejo e incluir en el orden del día los extremos de que se trate cuando así lo solicite el Vicepresidente o [ ] consejeros.

3. En caso de empate en las votaciones, el voto del Presidente será dirimente.

Artículo 11. El Vicepresidente.

1. El Consejo deberá designar necesariamente un Vicepresidente, que sustituirá al Presidente en caso de imposibilidad o ausencia.

2. El Vicepresidente deberá ser designado de entre los consejeros independientes, y gozará de las siguientes facultades:

a) Convocar el Consejo en caso de que el Presidente no haya atendido su solicitud y, en todo caso, una vez al año, para evaluar la labor del Presidente en su condición de tal y de Primer Ejecutivo de la Compañía. En esta sesión, no estará presente el Presidente.

b) Actuar como coordinador de los consejeros independientes, pudiendo a tal efecto recabar de las distintas instancias de la organización social y remitir a los consejeros independientes la información que estime oportuna; convocar reuniones de este grupo de consejeros para valorar la eficacia de los sistemas de gobierno de la compañía y, en general, hacerse eco de sus preocupaciones.

3. El Consejo podrá además nombrar más de un Vicepresidente. En ese caso, la posición definida en el apartado anterior recaerá sobre el Vicepresidente Primero.

Artículo 12. El Secretario del Consejo.

1. El Secretario del Consejo de Administración deberá ser elegido de entre sus miembros.

2. El Secretario auxiliará al Presidente en sus labores y deberá proveer para el buen funcionamiento del Consejo ocupándose, muy especialmente, de prestar a los consejeros el asesoramiento y la información necesarias, de conservar la documentación social, de reflejar debidamente en los libros de actas el desarrollo de las sesiones y de dar fe de los acuerdos del órgano.

3. El Secretario cuidará en todo caso de la legalidad formal y material de las actuaciones del Consejo y garantizará que sus procedimientos y reglas de gobierno sean respetados y regularmente revisados.

Artículo 13. El Vicesecretario del Consejo.

1. El Consejo de Administración podrá nombrar un Vicesecretario, que no necesitará ser Consejero, para que asista al Secretario del Consejo de Administración o le sustituya en caso de ausencia en el desempeño de tal función.

2. Salvo decisión contraria del Consejo de Administración, el Vicesecretario podrá asistir a las sesiones del mismo para auxiliar al Secretario en la redacción del acta de la sesión.

Artículo 14. Órganos delegados del Consejo de Administración.

1. Sin perjuicio de las delegaciones de facultades que se realicen a título individual al Presidente o a cualquier otro consejero (consejeros delegados) y de la facultad que le asiste para constituir Comisiones delegadas por áreas específicas de actividad, el Consejo de Administración constituirá en todo caso una Comisión Ejecutiva, con facultades decisorias generales, una Comisión de Auditoría y Cumplimiento y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, estas últimas únicamente con facultades de información,

asesoramiento y propuesta en las materias determinadas por los artículos siguientes.

2. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones evaluará el perfil de las personas más idóneas para formar parte de las distintas Comisiones y elevará al Consejo las correspondientes propuestas. En todo caso, tomará en consideración las sugerencias que le hagan llegar el Presidente y el Vicepresidente.

3. Las Comisiones regularán su propio funcionamiento, nombrarán de entre sus miembros a un Presidente y a un Secretario y se reunirán previa convocatoria del Presidente. Las Comisiones elaborarán anualmente un plan de actuaciones del que darán cuenta al Consejo. En lo no previsto especialmente, se aplicarán las normas de funcionamiento establecidas por este Reglamento en relación al Consejo, siempre y cuando sean compatibles con la naturaleza y función de la Comisión.

Artículo 15. La Comisión Ejecutiva.

1. La Comisión Ejecutiva estará compuesta por [ ] Consejeros.

La composición cualitativa de la Comisión Ejecutiva deberá reflejar razonablemente la composición del Consejo y el equilibrio establecido en este órgano entre consejeros ejecutivos, dominicales e independientes.

2. La adopción de los acuerdos de nombramiento de los miembros de la Comisión Ejecutiva Permanente requerirá el voto favorable de al menos los dos tercios de los miembros del Consejo de Administración.

3. Actuará como Presidente de la Comisión Ejecutiva el Presidente del Consejo de Administración y desempeñará su secretaría el Secretario del Consejo, que podrá ser asistido por el Vicesecretario.

4. La delegación permanente de facultades por parte del Consejo de Administración a favor de la Comisión Ejecutiva comprenderá todas las facultades del Consejo, salvo las que legal o institucionalmente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en el presente Réglamento.

5. La Comisión Ejecutiva celebrará sus sesiones ordinarias con periodicidad, en principio, quincenal.

6. En aquellos casos en que, a juicio del Presidente o de tres miembros de la Comisión Ejecutiva, la importancia del asunto así lo aconsejara, los acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a ratificación del pleno del Consejo.

Otro tanto será de aplicación en relación con aquellos asuntos que el Consejo hubiese remitido para su estudio a la Comisión Ejecutiva reservándose la última decisión sobre los mismos.

En cualquier otro caso, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva serán válidos y vinculantes sin necesidad de ratificación posterior por el pleno del Consejo.

7. La Comisión Ejecutiva ha de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones.

Articulo 16. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

1. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará formada por [ ] consejeros externos y, en su composición, reflejará razonablemente la relación existente en el Consejo entre consejeros dominicales y consejeros independientes.

2. Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

a) proponer la designación del auditor, las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación;

b) revisar las cuentas de la sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección;

c) servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones y mediar en los casos de discrepancias entre aquéllos y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros;

d) comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control y revisar la designación y sustitución de sus responsables;

e) supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa;

f) revisar los folletos de emisión y la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y sus órganos de supervisión;

g) examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del presente Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias a miembros del alto equipo directivo de la Compañía.

4. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunirá periódicamente en función de las necesidades y, al menos, cuatro veces al año. Una de las sesiones estará destinada necesariamente a evaluar la eficiencia y el cumplimiento de las reglas y procedimientos de gobierno de la sociedad y preparar la información que el Consejo de Administración ha de aprobar e incluir dentro de su documentación pública anual.

5. Estará obligado a asistir a las sesiones de la Comisión y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga, cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Compañía que fuese requerido a tal fin. También podrá requerir la Comisión la asistencia a sus sesiones de los Auditores de Cuentas.

6. Para el mejor cumplimiento de sus funciones, podrá la Comisión de Auditoría y Cumplimiento podrá recabar el asesoramiento de profesionales externos, a cuyo efecto será de aplicación lo dispuesto en el artículo 27 de este Reglamento.

Artículo 17. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

1. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por [ ] consejeros externos y, en su composición reflejará razonablemente la relación existente en el Consejo entre consejeros dominicales y consejeros independientes.

2. Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

a) formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de candidatos;

b) elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta;

c) proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones;

d) proponer al Consejo de Administración el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los consejeros y directores generales;

e) revisar periódicamente los programas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos;

f) velar por la transparencia de las retribuciones;

g) informar en relación a las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el capítulo IX del presente Reglamento.

3. La Comisión deberá considerar las sugerencias que le hagan llegar el Presidente, los miembros del Consejo, los directivos o los accionistas de la sociedad.

4. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones. En todo caso, se reunirá una vez al año para preparar la información sobre las retribuciones de los Consejeros que el Consejo de Administración ha de aprobar e incluir dentro de su documentación pública anual.

Capítulo V. FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO

Articulo 18. Reuniones del Consejo de Administración.

1. El Consejo de Administración se reunirá, de ordinario, mensualmente y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la compañía.

2. La convocatoria de las sesiones ordinarias se efectuará por carta, fax, telegrama o correo electrónico, y estará autorizada con la firma del Presidente o la del Secretario o Vicesecretario por orden del Presidente. La convocatoria se cursará con una antelación mínima de tres días.

La convocatoria incluirá siempre el orden del día de la sesión y se acompañará de la información relevante debidamente resumida y preparada.

3. Las sesiones extraordinarias del Consejo podrán convocarse por teléfono y no será de aplicación el plazo de antelación y los demás requisitos que se indican en el apartado anterior, cuando a juicio del Presidente las circunstancias así lo justifiquen.

4. El Consejo elaborará un plan anual de las sesiones ordinarias y dispondrá de un catálogo formal de las materias que serán objeto de tratamiento. Además de la sesión a que hace referencia la letra a) del artículo 11.2, el Consejo dedicará al menos una sesión al año a evaluar su funcionamiento y la calidad de sus trabajos.

Artículo 19. Desarrollo de las sesiones.

1. El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurran al menos la mitad de sus miembros, presentes o representados.

Los consejeros harán todo lo posible para acudir a las sesiones del Consejo y, cuando no puedan hacerlo personalmente, procurarán que la representación que confieran a favor de otro miembro del Consejo corresponda a otro del mismo grupo e incluya las oportunas instrucciones.

2. El Presidente organizará el debate procurando y promoviendo la participación de todos los consejeros en las deliberaciones del órgano.

3. Salvo en los casos en que específicamente se hayan establecido otros quorums de votación, los acuerdos se adoptarán por mayoría (simple o absoluta) de los asistentes.

Capítulo VI. DESIGNACIÓN Y CESE DE CONSEJEROS

Artículo 20. Nombramiento de Consejeros.

1. Los consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo de Administración de conformidad con

las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas.

2. Las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de sus razones.

Artículo 21. Designación de consejeros externos.

1. El Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, dentro del ámbito de sus competencias, procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, debiendo extremar el rigor en relación a aquéllas llamadas a cubrir los puestos de consejero independiente previstos en el artículo 8 de este Reglamento.

2. El Consejo de Administración no podrá proponer o designar para cubrir un puesto de consejero independiente a personas que tengan alguna relación con la gestión de la compañía o se hallen vinculadas por razones familiares, profesionales o comerciales con los consejeros ejecutivos o con otros altos directivos de la sociedad.

En particular, no podrán ser propuestos o designados como consejeros independientes:

a) las personas que desempeñen o hayan desempeñado en los dos últimos años puestos ejecutivos en la compañía;

b) los familiares de quien sea o haya sido en los últimos dos años consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad;

c) las personas que directa o indirectamente, a través de sociedades en las que participen de manera significativa, hayan hecho o hayan recibido pagos de la compañía que pudieran comprometer su independencia;

d) las personas que tengan otras relaciones con la compañía que, a juicio de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, puedan mermar su independencia.

Artículo 22. Reelección de Consejeros.

1. Las propuestas de reelección de consejeros que el Consejo de Administración decida someter a la Junta General habrán de sujetarse a un proceso formal de elaboración, del que necesariamente formará parte un informe emitido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el que se evaluarán la calidad del trabajo y la dedicación al cargo de los consejeros propuestos durante el mandato precedente.

2. El Consejo de Administración procurará que los consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión Delegada.

Artículo 23. Duración del cargo.

1. Los consejeros ejercerán su cargo durante el plazo máximo de [ ] años, pudiendo ser reelegidos.

2. Los consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General.

3. El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga un objeto social análogo al de la Compañía durante el plazo de dos años.

El Consejo de Administración, si lo considera oportuno, podrá dispensar al consejero saliente de esta obligación o acortar el período de su duración.

Artículo 24. Cese de los consejeros.

1. Los consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados y cuando lo decidan la Junta General o el Consejo de Administración en uso de las atribuciones que tienen conferidas legal o estatutariamente.

2. Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

a) Cuando alcancen la edad de 70 años. El Presidente, los Vicepresidentes, los Consejeros Delegados y el Secretario del Consejo cesarán a los 65 años, pero podrán continuar como consejeros.

b) Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como consejero.

c) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.

d) Cuando resulten procesados por un hecho presuntamente delictivo o sean objeto de un expediente disciplinario por falta grave o muy grave instruido por las autoridades supervisoras.

e) Cuando resulten gravemente amonestados por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento por haber infringido sus obligaciones como consejeros.

f) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ej., cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la compañía).

Artículo 25. Objetividad y secreto de las votaciones.

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 33 de este Reglamento, los consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de ellas.

2. Todas las votaciones del Consejo de Administración que versen sobre el nombramiento, reelección o cese de consejeros serán secretas.

Capítulo VII. INFORMACIÓN DEL CONSEJERO

Artículo 26. Facultades de información e inspección.

1. El consejero se halla investido de las más amplias facultades para informarse sobre cualquier aspecto de la compañía, para examinar sus libros, registros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales y para inspeccionar todas sus instalaciones. El derecho de información se extiende a las sociedades filiales, sean nacionales o extranjeras.

2. Con el fin de no perturbar la gestión ordinaria de la compañía, el ejercicio de las facultades de información se canalizará a través del Presidente o del Secretario del Consejo de Administración, quienes atenderán las solicitudes del consejero facilitándole directamente la información, ofreciéndole los interlocutores apropiados en el estrato de la organización que proceda o arbitrando las medidas para que pueda practicar *in situ* las diligencias de examen e inspección deseadas.

Artículo 27. Auxilio de expertos.

1. Con el fin de ser auxiliados en el ejercicio de sus funciones, los consejeros externos pueden solicitar la contratación con cargo a la sociedad de asesores legales, contables, financieros u otros expertos.

El encargo ha de versar necesariamente sobre problemas concretos de cierto relieve y complejidad que se presenten en el desempeño del cargo.

2. La decisión de contratar ha de ser comunicada al Presidente de la compañía y puede ser vetada por el Consejo de Administración si acredita:

a) que no es precisa para el cabal desempeño de las funciones encomendadas a los consejeros externos;

b) que su coste no es razonable a la vista de la importancia del problema y de los activos e ingresos de la compañía; o

c) que la asistencia técnica que se recaba puede ser dispensada adecuadamente por expertos y técnicos de la compañía.

Capítulo VIII. RETRIBUCIÓN DEL CONSEJERO

Artículo 28. Retribución del consejero.

1. El consejero tendrá derecho a obtener la retribución que se fije por el Consejo de Administración con arreglo a las previsiones estatutarias y de acuerdo con las indicaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

2. El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea moderada en función de las exigencias del mercado y que en una parte significativa se halle vinculada a los rendimientos de la compañía.

3. La retribución de cada consejero será plenamente transparente. Con esta finalidad, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones redactará una memoria anual sobre la política de retribución de los consejeros y el detalle de la percibida por cada uno de ellos con desglose de todas las partidas que la integren (sueldo base, dietas, bonus o gratificaciones, esquemas de incentivos, pensiones, seguros, beneficios en especie, etc.). Esta memoria, una vez aprobada por el Consejo, será trasladada a los accionistas en la Junta General ordinaria.

Artículo 29. Retribución del consejero externo.

El Consejo de Administración y la Comisión de Nombramiento y Retribuciones adoptarán todas las medidas que estén a su alcance para asegurar que la retribución de los consejeros externos se ajusta a las siguientes directrices:

a) El consejero externo debe ser retribuido en función de su dedicación efectiva.

b) El consejero externo debe quedar excluido de los sistemas de previsión financiados por la sociedad para los supuestos de cese, fallecimiento o cualquier otro.

c) El importe de la retribución del consejero externo debe calcularse de tal manera que ofrezca incentivos para su dedicación, pero no constituya un obstáculo para su independencia.

Capítulo IX. DEBERES DEL CONSEJERO

Artículo 30. Obligaciones generales del consejero.

1. De acuerdo con lo prevenido en los artículos 5 y 6, la función del consejero es orientar y controlar la gestión de la compañía con el fin de maximizar su valor en beneficio de los accionistas.

2. En el desempeño de sus funciones, el consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, quedando obligado, en particular, a:

a) Informarse y preparar adecuadamente las reuniones del Consejo y de los órganos delegados a los que pertenezca;

b) Asistir a las reuniones de los órganos de que forme parte y participar activamente en las deliberaciones a fin de

que su criterio contribuya efectivamente en la toma de decisiones.

En el caso de que, por causa justificada, no pueda asistir a las sesiones a las que ha sido convocado, deberá instruir al consejero que haya de representarlo. Los consejeros externos no podrán hacerse representar más que por consejeros de la misma clase.

c) Realizar cualquier cometido específico que le encomiende el Consejo de Administración y se halle razonablemente comprendido en su compromiso de dedicación.

d) Investigar cualquier irregularidad en la gestión de la compañía de la que haya podido tener noticia y vigilar cualquier situación de riesgo.

e) Instar a las personas con capacidad de convocatoria para que convoquen una reunión extraordinaria del Consejo o incluyan en el orden del día de la primera que haya de celebrarse los extremos que considere convenientes.

Artículo 31. Deber de confidencialidad del consejero.

1. El consejero guardará secreto de las deliberaciones del Consejo de Administración y de los órganos delegados de que forma parte y, en general, se abstendrá de revelar las informaciones a las que haya tenido acceso en el ejercicio de su cargo.

2. La obligación de confidencialidad subsistirá aun cuando haya cesado en el cargo.

Artículo 32. Obligación de no competencia.

1. El consejero no puede prestar sus servicios profesionales en sociedades que tengan un objeto social total o parcialmente análogo al de la compañía. Quedan a salvo los cargos que pueden desempeñarse en sociedades del grupo.

2. Antes de aceptar cualquier puesto directivo en otra compañía o entidad, el consejero deberá consultar a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Artículo 33. Conflictos de interés.

1. El consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente.

Se considerará que también existe interés personal del consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa.

2. El consejero no podrá realizar directa o indirectamente transacciones profesionales o comerciales con la compañía a no ser que informe anticipadamente de la situación de conflicto de intereses, y el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la transacción.

Artículo 34. Uso de activos sociales.

1. El consejero no podrá hacer uso de los activos de la compañía ni valerse de su posición en la sociedad para obtener una ventaja patrimonial a no ser que haya satisfecho una contraprestación adecuada.

2. Excepcionalmente podrá dispensarse al consejero de la obligación de satisfacer la contraprestación, pero en ese caso la ventaja patrimonial será considerada retribución indirecta y deberá ser autorizada por el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Si la ventaja es recibida en su condición de socio, sólo resultará procedente si se respeta el principio de paridad de trato de los accionistas.

Artículo 35. Información no pública.

1. El uso por el consejero de información no pública de la compañía con fines privados sólo procederá si se satisfacen las siguientes condiciones:

a) que dicha información no se aplique en conexión con operaciones de adquisición o venta de valores de la compañía;

b) que su utilización no cause perjuicio alguno a la compañía, y

c) que la compañía no ostente un derecho de exclusiva o una posición jurídica de análogo significado sobre la información que desea utilizarse.

2. Complementariamente a la condición prevista en la anterior letra a), el consejero ha de observar las normas de conducta establecidas en la legislación del mercado de valores y, en especial, las consagradas en el *Reglamento Interno de Conducta en los mercados de valores* de la Compañía.

3. La condición prevista en la anterior letra c) puede suplirse observando las reglas contenidas en el artículo anterior.

Artículo 36. Oportunidades de negocios.

1. El consejero no puede aprovechar en beneficio propio o de un allegado una oportunidad de negocio de la compañía, a no ser que previamente se la ofrezca a ésta, que ésta desista de explotarla y que el aprovechamiento sea autorizado por el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

2. A los efectos del apartado anterior se entiende por oportunidad de negocio cualquier posibilidad de realizar una inversión u operación comercial que haya surgido o se haya descubierto en conexión con el ejercicio del cargo por parte del consejero, o mediante la utilización de medios e información de la compañía, o bajo circunstancias tales que sea razonable pensar que el ofrecimiento del tercero en realidad estaba dirigido a la compañía.

Artículo 37. Operaciones indirectas.

El consejero infringe sus deberes de fidelidad para con la compañía si, sabiéndolo de antemano, permite o no revela la existencia de operaciones realizadas por familiares suyos o por sociedades en las que desempeña un puesto directivo o tiene una participación significativa, que no se han sometido a las condiciones y controles previstos en los artículos anteriores.

Artículo 38. Deberes de información del consejero.

1. El consejero deberá informar a la compañía de las acciones de la misma de las que sea titular directamente o a través de sociedades en las que tenga una participación significativa. Asimismo deberá informar de aquellas otras que estén en posesión, directa o indirecta, de sus familiares más allegados, todo ello de conformidad con lo prevenido en el Reglamento Interno de Conducta.

2. El consejero también deberá informar a la compañía de todos los puestos que desempeñe y de las actividades que realice en otras compañías o entidades, y, en general, de cualquier hecho o situación que pueda resultar relevante para su actuación como administrador de la sociedad.

Artículo 39. Transacciones con accionistas significativos.

1. El Consejo de Administración se reserva formalmente el conocimiento de cualquier transacción de la compañía con un accionista significativo.

2. En ningún caso, autorizará la transacción si previamente no ha sido emitido un informe por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones valorando la operación desde el punto de vista de la igualdad de trato de los accionistas y de las condiciones de mercado.

3. Tratándose de transacciones ordinarias, bastará la autorización genérica de la línea de operaciones y de sus condiciones de ejecución.

Artículo 40. Principio de transparencia.

El Consejo de Administración reflejará en su información pública anual un resumen de las transacciones realizadas por la compañía con sus consejeros y accionistas significativos. La información tendrá por objeto el volumen global de las operaciones y la naturaleza de las más relevantes.

Capítulo X. RELACIONES DEL CONSEJO

Artículo 41. Relaciones con los accionistas

1. El Consejo de Administración arbitrará los cauces adecuados para conocer las propuestas que puedan formular los accionistas en relación con la gestión de la compañía.

2. El Consejo, por medio de algunos de sus consejeros y con la colaboración de los miembros de la alta dirección que estime pertinentes, podrá organizar reuniones informativas sobre la marcha de la Compañía y de su Grupo, para los accionistas que residan en las plazas financieras más relevantes, de España y de otros países.

3. Las solicitudes públicas de delegación del voto realizadas por el Consejo de Administración o por cualquiera de sus miembros deberán justificar de manera detallada el sentido en que votará el representante en caso de que el accionista no imparta instrucciones y, cuando proceda, revelar la existencia de conflictos de intereses.

4. El Consejo de Administración promoverá la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales y adoptará cuantas medidas sean oportunas para facilitar que la Junta General de Accionistas ejerza efectivamente las funciones que le son propias conforme a la Ley y a los Estatutos sociales.

En particular, el Consejo de Administración, adoptará las siguientes medidas:

a) Se esforzará en la puesta a disposición de los accionistas, con carácter previo a la Junta, de toda cuanta información sea legalmente exigible y de toda aquella que, aún no siéndolo, pueda resultar de interés y ser suministrada razonablemente.

b) Atenderá, con la mayor diligencia, las solicitudes de información que le formulen los accionistas con carácter previo a la Junta.

c) Atenderá, con igual diligencia, las preguntas que le formulen los accionistas con ocasión de la celebración de la Junta.

Artículo 42. Relaciones con los accionistas institucionales.

1. El Consejo de Administración establecerá igualmente mecanismos adecuados de intercambio de información regular con los inversores institucionales que formen parte del accionariado de la compañía.

2. En ningún caso, las relaciones entre el Consejo de Administración y los accionistas institucionales podrá traducirse en la entrega a éstos de cualquier información que les pudiera proporcionar una situación de privilegio o ventaja respecto de los demás accionistas.

Artículo 43. Relaciones con los mercados.

1. El Consejo de Administración informará al público de manera inmediata sobre:

a) los hechos relevantes capaces de influir de forma sensible en la formación de los precios bursátiles;

b) los cambios en la estructura de propiedad de la compañía, tales como variaciones en las participaciones signifi-

cativas, pactos de sindicación y otras formas de coalición, de las que haya tenido conocimiento;

c) las modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno de la compañía;

d) las políticas de autocartera que se proponga llevar a cabo la sociedad al amparo de las habilitaciones obtenidas en la Junta General.

2. El Consejo de Administración adoptará las medidas precisas para asegurar que la información financiera semestral, trimestral y cualquiera otra que la prudencia exija poner a disposición de los mercados se elabore con arreglo a los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran las cuentas anuales y que goce de la misma fiabilidad que esta última. A este último efecto, dicha información será revisada por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

3. El Consejo de Administración incluirá información en su documentación pública anual sobre las reglas de gobierno de la compañía y el grado de Cumplimiento del Código de Buen Gobierno. En la hipótesis de que no considere conveniente seguir las pautas recomendadas, justificará su decisión de manera razonada.

Artículo 44. Relaciones con los auditores.

1. Las relaciones del Consejo con los auditores externos de la compañía se encauzarán a través de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento.

2. El Consejo de Administración se abstendrá de contratar a aquellas firmas de auditoría en las que los honorarios que prevea satisfacerle, en todos los conceptos, sean superiores al cinco por ciento de sus ingresos totales durante el último ejercicio.

3. El Consejo de Administración informará públicamente de los honorarios globales que ha satisfecho la compañía a la firma auditora por servicios distintos de la auditoría.

4. El Consejo de Administración procurará formular definitivamente las cuentas de manera tal que no haya lugar a salvedades por parte del auditor. No obstante, cuando el Consejo considere que debe mantener su criterio, explicará públicamente el contenido y el alcance de la discrepancia.

1) El Reglamento asume que el Presidente es el primer ejecutivo.

2) El Reglamento asume que el Secretario es Consejero.

VI. METODOLOGÍA INVESTIGADORA Y FUENTES DE INFORMACIÓN

EL ESTADO ACTUAL DE LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA SOBRE ECONOMÍA DE LA EMPRESA: ANÁLISIS DE LAS PUBLICACIONES ESPAÑOLAS

Luis Ángel GUERRAS MARTÍN
Francisco Javier RUIZ CABESTRE
Agustín V. RUIZ VEGA (*)

I. INTRODUCCIÓN

EL presente trabajo tiene por objeto establecer una visión panorámica de los principales aspectos metodológicos de la investigación empírica contenida en las publicaciones españolas que versan sobre Economía de la Empresa, distinguiendo entre sus tres áreas de conocimiento (Comercialización e Investigación de Mercados, Economía Financiera, y Contabilidad y Organización de Empresas). En definitiva, trataremos de responder a las siguientes preguntas: 1) ¿cómo se investiga hoy en España?, y 2) ¿qué métodos y técnicas se utilizan? Para ello, hemos revisado todos los artículos publicados en las principales revistas españolas de ámbito nacional durante los últimos años. Este análisis permitirá conocer las características principales que definen a los estudios empíricos sobre Economía de la Empresa en España (tipo de estudio, ámbito y unidad de análisis), así como las técnicas de tratamiento de la información empleadas y las fuentes de información utilizadas.

Varios son los trabajos que en los últimos años se han aproximado a establecer el estado de la cuestión sobre la investigación en determinadas áreas o subáreas de conocimiento pertenecientes a Economía de la Empresa y referidos a la situación española. Así, cabe citar, entre otros, a Gutiérrez Calderón (1995), Rodríguez Castellanos y Ayala Calvo (1995), Díez de Castro (1995), Domínguez Machuca (1995), García Benau, Laínez Gadea y Monterrey Mayoral (1995), López Gracia (1995), Céspedes Lorente y Sánchez Pérez (1996), Ripoll Feliu y Tamarit Aznar (1996), Claver Cortés y González Ramírez (1998), Nieto Antolín (1998) y Guerras Martín, Ruiz Cabestre y Ruiz Vega (1998 y 1999).

Los estudios de Gutiérrez Calderón (1995), Rodríguez Castellanos y Ayala Calvo (1995), García Benau, Laínez Gadea y Monterrey Mayoral (1995), López Gracia (1995), Ripoll Feliu y Tamarit Aznar (1996), y Claver Cortés y González Ramírez (1998) son los que van más lejos, al establecer una revisión de los trabajos publicados sobre alguna de las áreas o subáreas correspondientes, atendiendo principalmente al contenido de los mismos. Esto permite identificar los temas de estudio más relevantes y, en alguno de ellos, y de forma secundaria, el carácter teórico o empírico de los trabajos.

En esta línea, merece la pena destacar el trabajo de García Benau, Laínez Gadea y Monterrey Mayoral (1995) que, para el ámbito de la contabilidad internacional, establecen la agrupación de los temas de investigación en torno a áreas y determinan la metodología de investigación utilizada (normativa, descriptiva y empírica), distinguiendo entre el número de autores, la nacionalidad de éstos y la obtención o no de financiación. De forma similar, el estudio de Rodríguez Castellanos y Ayala Calvo (1995), para la subárea de economía financiera, además de determinar los temas de investigación más relevantes y el carácter de los trabajos analizados (reflexiones, revisiones, modelizaciones y análisis empíricos), establece un análisis factorial de correspondencias para los grupos de investigación identificados en cuanto a los temas y el carácter de los trabajos.

La oportunidad del presente trabajo obedece, por un lado, a que se circunscribe principalmente a los aspectos metodológicos de la investigación empírica y, por otro lado, a que se concreta en la Economía de la Empresa en España, diferenciando, a su vez, entre sus tres áreas de conocimiento, lo que permitirá establecer una visión de conjunto de los aspectos metodológicos más relevantes de la investigación empírica en este ámbito. Estos aspectos no han sido tratados más que de forma tangencial en algunos de los trabajos indicados, y en ningún caso para el ámbito de las tres áreas que la integran (en adelante, comercialización, finanzas y organización). Los resultados obtenidos son bastante esclarecedores del tipo de estudios que actualmente se están realizando y publicando sobre Dirección de Empresas. Especialmente interesante resulta la distinción que se ha efectuado por áreas de conocimiento y por revistas, lo que nos ha permitido elaborar perfiles comparativos en función de ambas variables

El resto del estudio se divide en los siguientes apartados: en el II, se describe y justifica la base de datos utilizada en el trabajo, así como la metodología de tratamiento de la información empleada; en el III, se presentan y analizan los resultados obtenidos y, por último, en el IV, se sintetizan las conclusiones más relevantes del trabajo.

II. METODOLOGÍA

Para la realización de este estudio, se ha elaborado expresamente una *base de datos* a partir de los artículos publicados en las revistas españolas en los últimos años. Dichos

artículos han sido revisados para poder extraer la información necesaria que permitiera construir la base de datos y realizar el correspondiente análisis. El motivo por el que sólo se revisan artículos publicados obedece a la intención de evitar duplicidades y garantizar una cierta calidad de los trabajos revisados, ya que los estudios de calidad presentados a congresos y demás foros científicos acaban, por lo general, siendo evaluados y publicados en revistas especializadas.

Dado que el objetivo de la investigación es elaborar un estado de la cuestión acerca de los principales aspectos metodológicos en los trabajos empíricos publicados en revistas españolas que versan sobre Economía de la Empresa, se ha seleccionado como *período de investigación* el que va desde el 1 de enero de 1995 hasta el 30 de junio de 1998. Esta elección se fundamenta en varios motivos. En primer lugar, consideramos que es un período lo suficientemente amplio como para permitir una base grande de información para analizar. En este sentido, se han incluido los 3.355 artículos publicados en las principales revistas especializadas editadas en España que se han seleccionado para el estudio. En segundo lugar, consideramos que es en los últimos años cuando se ha generalizado la incorporación de evaluadores en la mayoría de las revistas, lo que permite asegurar una mayor calidad media de los trabajos analizados. En tercer lugar, hemos decidido finalizar nuestra investigación en junio de 1998, dado que, aunque algunas revistas ya han sacado números posteriores, no todas lo han hecho en el momento de construir la base de datos. Por ello, se ha preferido fijar una fecha común para las distintas revistas, con el fin de homogeneizar el ámbito temporal del estudio.

En cuanto a la *selección de revistas,* se han seguido, con carácter general, los siguientes criterios: 1) tener una frecuente publicación de artículos en el ámbito de la dirección de empresas, no siendo exclusivas del campo de la Economía; 2) ser publicadas en España y con preponderancia de trabajos de autores españoles; 3) tener una difusión nacional; 4) tener evaluadores anónimos para la publicación de trabajos y/o un reconocimiento en la comunidad académica, y 5) haberse estado publicando durante la totalidad o la mayor parte del período de investigación anteriormente citado.

De acuerdo con los anteriores criterios, se ha confeccionado la lista de 19 revistas recogida en el cuadro n.º 1, sobre la que se ha construido nuestra base de datos. Acerca de dicha selección, es preciso hacer las siguientes observaciones:

- No se han incluido la mayoría de las revistas publicadas por facultades o escuelas de empresariales (por ejemplo, *Cuadernos de Estudios Empresariales,* de la Universidad Complutense) debido a su difusión relativamente más limitada, lo que genera dificultades de acceso a las mismas.

- Aun cuando se considera que reúnen básicamente los requisitos fijados, se han eliminado de la lista *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa (CEDE),* debido a que ha empezado a publicarse en 1998 y sólo han aparecido dos números, y la *Revista Española de Investigación de Marketing*, que empezó a publicarse a mediados de 1997.

- No se ha incluido la revista *Harvard-Deusto Business Review,* debido a que suele incluir traducciones de artículos publicados en su homónima americana.

- Igualmente, se han excluido algunas revistas que inicialmente se habían incluido en la lista por la escasa o nula presencia de artículos sobre temas de dirección de empresas, centrando su atención casi de modo exclusivo en trabajos de Economía. Tal es el caso de *Ekonomiaz-Revista de Economía Vasca*, *Cuadernos Económicos del ICE* o *Hacienda Pública Española.*

La *unidad de análisis* de nuestro trabajo es el artículo publicado, de forma que se han eliminado de la revisión las notas breves que no pueden considerarse como artículo, las presentaciones e introducciones al número de la revista, los comentarios sobre libros o cualquier otra información habitual de las revistas especializadas que no pueden catalogarse como artículos publicados.

Una vez establecida la fuente básica para la construcción de la base de datos, cada artículo ha sido revisado de acuerdo con una *ficha de recogida de información* que se reproduce en el esquema 1. Como puede observarse, la ficha se divide en cinco partes o bloques, que pasamos a comentar seguidamente.

El primer bloque de la ficha recoge los datos básicos que permiten identificar inequívocamente cada trabajo analizado (revista, año, volumen, número, página inicial, primer autor, número de control), así como determinar si el artículo va a ser objeto de una mayor revisión o no. De este modo, se caracteriza el artículo como de Economía (y de otras áreas afines) o de Economía de la Empresa, de manera que sólo éstos últimos han sido revisados en mayor profundidad. La clasificación de un artículo como de Economía o de Empresa se ha hecho fundamentalmente con criterios de contenido, si bien se han encontrado, como es lógico, situaciones de duda. En estos casos, se ha recurrido a criterios complementarios, tales como la orientación básica hacia el mercado o la empresa, la incorporación o no en el estudio de variables típicamente empresariales o el interés directo del trabajo para la dirección de empresas. La identificación del artículo se completa con la adscripción, por razón de su contenido, a un área de conocimiento determinada (1) —comercialización, finanzas y organización— y con la caracterización del trabajo como conceptual o empírico.

La segunda parte de la ficha trata de obtener algunos datos básicos sobre los autores de cada artículo.

CUADRO N.º 1

LISTADO DE REVISTAS INCLUIDAS EN EL ESTUDIO

Revista	*Total artículos*
1. Actualidad Financiera (AF) (1)	265
2. Alta Dirección (AD)	178
3. Boletín de Estudios Económicos (BEE)	104
4. Cuadernos de Información Económica (CIE)	576
5. Dirección y Organización (DO) (2)	61
6. Economía Industrial (EI) (3)	219
7. Economistas (E)	442
8. Esic Market (EM)	126
9. Información Comercial Española. Revista de Economía (ICE)	396
10. Investigaciones Económicas (IE)	81
11. Investigación y Marketing (IM) (4)	76
12. Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa (IEDEE) (5)	48
13. Moneda y Crédito. Revista de Economía (MC)	39
14. Papeles de Economía Española (PEE)	277
15. Perspectivas del Sistema Financiero (PSF)	98
16. Revista de Economía Aplicada (REA) (6)	71
17. Revista Española de Economía (REE)	63
18. Revista Española de Financiación y Contabilidad (REFC)	110
19. Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa (REDEE) (7)	125
TOTAL DE ARTÍCULOS REVISADOS	3.355

Notas:
(1) Se analiza desde el 1-1-96, fecha en la que se inicia la segunda época.
(2) El último ejemplar analizado es el número 19, de 1998.
(3) Faltan por editarse los números 317 y 318, del año 98.
(4) No se ha publicado todavía el número 59, de 1998.
(5) El último ejemplar analizado es el volumen 2, número 3, de 1996, dado su considerable retraso de publicación.
(6) Falta por editarse el volúmen 6, número 16, de 1998.
(7) No se ha publicado todavía el volumen 7, número 2, de1998.

Primero, el número de autores que firman el trabajo, para poder así distinguir entre trabajos individuales y en equipo. Segundo, la procedencia profesional de los autores (Universidad, centros de investigación o empresas e instituciones). En el caso de autores múltiples, resulta también interesante observar si proceden de ámbitos distintos y/o de la misma organización o de organizaciones diferentes. Tercero, si manifiestan haber recibido financiación específica para la realización de la investigación de los planes nacionales o internacionales, de proyectos de la propia Universidad, de organismos de las comunidades autónomas, etcétera. Estos datos demográficos se han recogido para todos los artículos clasificados como de Economía de la Empresa, sin tener en cuenta si son conceptuales o empíricos.

Los restantes bloques de análisis tratan de profundizar en las características básicas del estudio, las técnicas de tratamiento y las fuentes de información utilizadas. Estos datos sólo se han recogido para aquellos trabajos considerados empíricos, es decir, que incorporan información cualitativa o cuantitativa acerca de distintos aspectos de la realidad observada.

La tercera parte de la ficha trata de caracterizar, a través de cinco variables, los aspectos básicos de la investigación efectuada. Primero, se identifica el carácter cuantitativo o cualitativo del trabajo. Segundo, se establece si el estudio se limita a explorar o describir una realidad determinada o si trata de buscar explicaciones para dicha realidad, o incluso realizar predicciones (2). Tercero, se delimita el ámbito temporal del trabajo, discriminándose entre estudios transversales —el análisis de la realidad se establece atendiendo a la observación de distintas variables correspondientes a los diferentes elementos que la componen en un momento determinado del tiempo— y longitudinales —donde el tiempo y la evolución de las distintas variables observadas, correspondientes a los mismos elementos, son parte fundamental de la investigación. Cuarto, se determina el ámbito geográfico de la población objeto de estudio, distinguiendo entre ámbitos local-regional, nacional e internacional. En ocasiones, la orientación básica de la investigación ha servido para clasificar los artículos de acuerdo con esta variable. Quinto y último, se identifica la unidad de análisis que se ha tomado como

ESQUEMA 1

FICHA DE RECOGIDA DE DATOS

— IDENTIFICACIÓN **PRIMER AUTOR:**

REVISTA	AÑO	VOL.	NÚMERO	ORDEN/PÁG.	CONTROL
				/	

ECONOMÍA	EMPRESA	ÁREA CONOCIMIENTO			CONCEPTUAL	EMPÍRICO
		COM.	E. FIN.	ORG.E.		

— DATOS DEMOGRÁFICOS

N.º AUTORES		Misma	Distintas
FILIACIÓN	Universidades		
	Centros investigación		
	Empresas-instituciones		
FINANCIACIÓN	SÍ:	NO:	

— CARACTERÍSTICAS DEL ESTUDIO

TIPO DE ESTUDIO				ÁMBITO TEMPORAL	
Cualitativo	Cuantitativo	Descriptivo	Explic.-Predic.	Transversal	Longitudinal

ÁMBITO GEOGRÁFICO	Local-regional	Nacional	Internacional

UNIDAD DE ANÁLISIS					
Personas	Grupos	Uds.	Empresas	Rel. interorg.	Mercados

— TÉCNICAS DE TRATAMIENTO DE INFORMACIÓN

TÉCNICA		TÉCNICA	
1. Estadística descriptiva		8. Pruebas paramétricas	
2. Regresión		9. Pruebas no paramétricas	
3. Técnicas log-lineales		10. Series temporales	
4. Análisis factorial		11. Ecuaciones estructurales	
5. Análisis *cluster*		12. Análisis de casos/aplicación	
6. Análisis discriminante		13.	
7. Análisis de fiabilidad/validez		14.	

— FUENTES DE INFORMACIÓN

PRIMARIA	Cuestionario	Información empresa	
SECUNDARIA	Registros	Estudios-informes	Prensa-varios

central en el trabajo, diferenciando entre personas, grupos —directivos, equipos de trabajo, etc.—, unidades organizativas —producción, unidades de negocio, departamento comercial, etc.—, empresas, relaciones interorganizativas —cooperación, alianzas— y mercados. Es preciso señalar que esta variable ha resultado difícil de identificar en muchas ocasiones, salvo que los propios autores la manifestaran explícitamente, cosa que se ha producido con reducida frecuencia.

El cuarto bloque de la ficha de recogida de información incluye un listado relativamente amplio de las distintas técnicas de tratamiento de la información más frecuentemente utilizadas en las investigaciones empíricas. Por nuestra parte, hemos tratado de recoger los principales instrumentos utilizados en cada trabajo, admitiendo la posibilidad de multiplicidad de herramientas estadísticas.

La quinta y última parte trata de identificar las fuentes de información utilizadas para realizar la investigación objeto de publicación. Se ha distinguido, en primer lugar, entre fuentes primarias y secundarias de información. Dentro de las primarias, se han agrupado los datos en torno a dos grandes tipos: cuestionario —incluye todos los tipos de cuestionarios y las entrevistas— e información interna de la empresa —memorias, estados contables, consulta de archivos, observación, informes internos, etc. (3). Dentro de la información secundaria se han establecido tres categorías: registros —información obtenida de registros tales como el Registro Mercantil, la Comisión Nacional del Mercado de Valores o el Banco de España—, estudios e informes —información elaborada por terceras personas o instituciones tales como informes de consultoras o agencias públicas, etcétera— e información de prensa y varios —principalmente, revistas o periódicos económicos especializados.

A partir de los datos obtenidos de la revisión efectuada, se han llevado a cabo *tres tipos de análisis* o tratamientos específicos. En primer lugar, se han calculado las distribuciones estadísticas obtenidas para las diferentes variables incluidas en el estudio, tratando de describir, a partir de ellas, el estado actual de la investigación publicada en Economía de la Empresa. En segundo lugar, se ha utilizado el análisis de la varianza para establecer cuándo las diferencias observadas son o no estadísticamente significativas. Dicho análisis se ha aplicado especialmente para la distinción por áreas de conocimiento, si bien se ha ampliado en algunos casos a la distinción entre trabajos conceptuales y empíricos, y a la evolución en el tiempo de algunas variables importantes. En tercer y último lugar, a partir de los datos de las distribuciones para cada variable, se han elaborado algunos indicadores sencillos que permitan medir de forma aproximada el comportamiento general y definir el perfil de cada revista analizada y de cada área de conocimiento.

III. ANÁLISIS DE RESULTADOS

A continuación se analizarán los resultados atendiendo a las distintas partes definidas en la ficha de recogida de información antes comentadas. El análisis se efectuará para el conjunto de los artículos revisados y se distinguirá específicamente por áreas de conocimiento. En este último caso, se indicará de forma expresa cuándo las diferencias observadas son estadísticamente significativas. Finalmente, se elaborará un perfil de cada revista analizada y de cada área de conocimiento.

1. Datos generales de los artículos

El primer análisis efectuado ha tratado de describir, con carácter general, los trabajos publicados en las revistas especializadas (ver cuadro número 2). De este modo, cabe observar, en primer lugar, que de los 3.355 artículos revisados, 1.557 (46,4 por 100) corresponden a artículos de Empresa. Este dato no es especialmente significativo en cuanto a la importancia de la publicación de trabajos sobre la empresa, dado que no han sido tenidas en cuenta algunas revistas centradas exclusivamente en la Economía General, tal y como se ha señalado anteriormente. La distribución de trabajos por cada revista es muy desigual, tal y como se observará posteriormente al elaborar el perfil de cada una de las publicaciones analizadas.

Sí que resulta más significativa, sin embargo, la distribución de los artículos estudiados por áreas de conocimiento. Así, se observa una menor presencia del área de comercialización (15,9 por 100) frente a las de finanzas (44,9 por 100) y de organización (39,2 por 100). La relativa mayor juventud de la primera como área independiente puede explicar esta situación, frente a una mayor tradición de las otras dos dentro del contexto histórico de la Economía de la Empresa en España.

La distribución de los trabajos entre conceptuales y empíricos nos muestra una carga mayoritaria de los primeros (58,1 por 100) frente a los segundos (41,9 por 100). Como veremos más adelante, al analizar las técnicas de tratamiento de información empleadas, muchos de los trabajos empíricos se limitan a realizar un estudio cuantitativo utilizando instrumentos sencillos de estadística descriptiva. Ello nos conduce a señalar la escasa sofisticación empírica de estos trabajos, como rasgo general. Por áreas de conocimiento, destaca el mayor peso relativo de los trabajos conceptuales en organización (65,1 por 100), lo que seguramente es coherente con la mayor tradición de trabajar con datos empíricos en el área de finanzas (46,0 por 100) y, especialmente, en la de marketing (47,6 por 100), confirmado a un nivel del 99 por 100 de confianza.

Especialmente interesante resulta observar la evolución de la distri-

CUADRO N.º 2

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LOS ARTÍCULOS

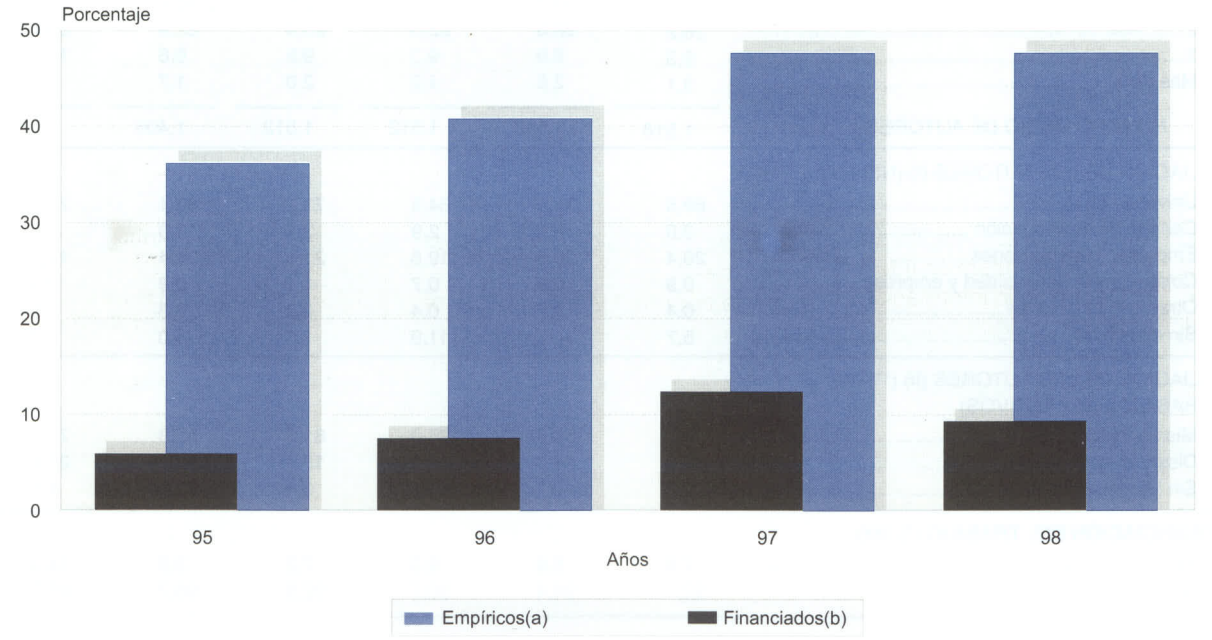
Total artículos analizados: 3.355 (1)
— Economía y otras áreas afines: 1.798 (53,6)
— Economía de la empresa: 1.557 (46,4)

CARÁCTER (**)	*Comercialización*	*Finanzas*	*Organización*	*Total*
Conceptual	130 (52,4)	377 (54,0)	398 (65,1)	905 (58,1)
Empírico	118 (47,6)	321 (46,0)	213 (34,9)	652 (41,9)
TOTAL	248 (15,9)	698 (44,9)	611 (39,2)	1.557 (100)

Notas:
(1) Las cifras entre paréntesis son porcentajes.
(**) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza por áreas de conocimiento.

bución de los trabajos entre conceptuales y empíricos a lo largo de los tres años y medio del período de observación. Así, es manifiesta la tendencia creciente, tanto en cifras absolutas como relativas, de los artículos empíricos en relación con los de carácter conceptual (ver gráfico 1). Así, se pasa de un 36,1 por 100 de trabajos empíricos en 1995 a un 47,0 por 100 en 1998, siendo la evolución creciente en los años intermedios. Estas diferencias presentan un nivel de significación del 1 por 100.

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN TEMPORAL DE LOS ARTÍCULOS(*)



(*) Es necesario observar que los datos de 1998 sólo incluyen los seis primeros meses.
(a) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza por años.
(b) Existen diferencias significativas al 95 por 100 de confianza por años.

El análisis del número de autores que firman cada trabajo pone de manifiesto la tendencia a trabajar individualmente —61,4 por 100, frente a sólo el 38,6 de trabajos en equipo (ver cuadro n.º 3). Además, dentro de éstos últimos, la gran mayoría se han realizado por dos autores (26,2 por 100), frente a aquellos en los que han participado al menos tres personas (12,4 por 100). Esta prevalencia de los trabajos individuales o en equipos reducidos se mantiene por áreas de conocimiento, y tanto para trabajos conceptuales como empíricos. Pero si bien no existen diferencias significativas entre las distintas áreas, sí que puede observarse un comportamiento distinto, al 99 por 100 de confianza, al distribuir los resultados según el segundo criterio. Así, el peso relativo de los trabajos individuales es muy superior en los de carácter conceptual (68,8 por 100 frente al 31,2) que en los empíricos (51,2 por 100 frente al 48,8). Los porcentajes, para cualquier tipo de trabajo en equipo, son superiores en los artículos empíricos que en los conceptuales, y son relativamente más grandes cuanto mayor es el número de autores considerados. En definitiva, puede observarse claramente que los trabajos empíricos reúnen a un mayor número de autores para su realización (1,676 frente a 1,406, en términos de número medio de autores por trabajo).

No sólo es interesante analizar el número de autores por cada trabajo, sino su procedencia. Así, se observa un claro predominio de los trabajos procedentes del ámbito universitario —69,6 por 100, frente a sólo un 20,4 por 100 procedente del mundo empresarial e institucional (4). Cabe destacar especialmente la escasa colaboración entre la Universidad y la empresa, ya que solamente un 0,9 por 100 de los trabajos han sido realizados en colaboración por autores procedentes de ambos tipos de instituciones. Esta situación pone de manifiesto la gran brecha existente entre el mundo académico y el empresarial a la hora de analizar los problemas de la Economía de la Empresa, a pesar de los continuos llamamientos a la necesaria colaboración. La anterior reflexión se agrava si consideramos que la participación de autores procedentes del mundo

CUADRO N.º 3

DATOS DEMOGRÁFICOS

CONCEPTO	*Total (Porcentaje)*	*Comercializacióin (Porcentaje)*	*Finanzas (Porcentaje)*	*Organización (Porcentaje)*	*Conceptual (Porcentaje)*	*Empírico (Porcentaje)*
NÚMERO DE AUTORES (NS) (##)						
1	61,4	59,7	61,0	62,6	68,8	51,2
2	26,2	28,6	25,5	25,9	22,9	30,7
3	9,3	8,9	9,3	9,5	6,6	13,0
Más de 3	3,1	2,8	4,2	2,0	1,7	5,1
NÚMERO MEDIO DE AUTORES	1,518	1,548	1,512	1,512	1,406	1,676
FILIACIÓN DE LOS AUTORES (I) (NS) (##)						
Universidad	69,6	75,0	64,5	73,2	66,1	74,4
Centros de investigación	3,0	3,2	2,9	3,1	3,3	2,6
Empresas e instituciones	20,4	20,2	19,6	21,4	24,4	14,9
Colaboración Universidad y empresa	0,9	0,8	0,7	1,1	0,9	0,9
Otras combinaciones	0,4	0,8	0,4	0,2	0,3	0,5
Sin identificar	5,7	—	11,9	1,0	5,0	6,7
FILIACIÓN DE LOS AUTORES (II) (**) (##) (TRABAJOS COLECTIVOS)						
Misma institución	75,9	66,0	75,0	81,2	82,3	70,1
Distintas instituciones	21,3	34,0	19,1	18,4	16,3	25,8
Sin identificar	2,8	—	5,9	0,4	1,4	4,1
FINANCIACIÓN DEL TRABAJO (*) (##)						
Sí	7,9	5,6	9,3	7,2	3,3	14,3
No	92,1	94,4	90,7	92,8	96,7	85,7

Notas:
(**) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza por áreas de conocimiento.
(*) Existen diferencias significativas al 95 por 100 de confianza por áreas de conocimiento.
(NS) No existen diferencias estadísticamente significativas por áreas de conocimiento.
(##) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza atendiendo al carácter conceptual o empírico de los trabajos.

empresarial se centra en algunas de las revistas especializadas, no teniendo apenas presencia en el resto.

La situación anterior es muy similar para las distintas áreas de conocimiento en todos sus términos. Sin embargo, si distinguimos entre trabajos conceptuales y empíricos, se observa una mayor participación relativa de la Universidad en los trabajos empíricos (74,4 por 100 frente al 66,1) y, consiguientemente, una mayor participación de las empresas e instituciones en los trabajos de carácter conceptual (24,4 por 100 frente al 14,9). Las diferencias entre los resultados para esta última distinción tienen un nivel de significación del 1 por 100.

Dentro de los trabajos colectivos, hemos analizado en qué medida los equipos de trabajo están formados por personas próximas que trabajan en la misma institución o por investigadores o autores que colaboran entre sí desde instituciones distintas. Se observa al respecto un claro predominio de los equipos de autores procedentes de la misma institución (75,9 por 100) frente a los trabajos firmados por autores adscritos a organizaciones distintas (21,3 por 100). Los anteriores resultados ofrecen comportamientos divergentes según el área de conocimiento de que se trate. Así, se observa una mayor frecuencia de trabajos con autores de diferentes instituciones en comercialización (34,0 por 100) y un predominio de las colaboraciones dentro de la misma institución en organización (81,2 por 100). Igualmente, los trabajos empíricos suelen presentar un mayor índice de colaboración interorganizativa (25,8 por 100) que los de carácter conceptual (16,3 por 100). Las anteriores diferencias observadas, tanto por áreas como por el tipo de estudio, son significativas al 99 por 100 de confianza.

El último rasgo analizado con carácter general para todos los trabajos revisados ha sido la existencia o no de financiación específica para la realización del trabajo (5). De los datos analizados se deduce una muy escasa financiación de los trabajos publicados sobre dirección de empresas, ya que sólo el 7,9 por 100 del total así lo manifiestan. Estos datos presentan diferencias por áreas de conocimiento, a un nivel de significación del 5 por 100, teniendo en cuenta que se da una mayor participación del área de finanzas (9,3 por 100) y una menor de la de comercialización (5,6 por 100). Sí que es más significativa, en cambio, al 99 por 100 de confianza, la diferencia existente cuando se clasifican los trabajos en conceptuales y empíricos. Mientras que sólo el 3,3 por 100 de los primeros son financiados, el porcentaje se multiplica por más de cuatro si nos referimos a los trabajos de carácter empírico (14,3 por 100). Este dato pone de manifiesto, seguramente, una tendencia en la concesión de ayudas para la evaluación y realización de trabajos de investigación de calidad, a los que se les exige un componente empírico de observación de la realidad.

Si observamos la evolución en el tiempo de la aparición de artículos sobre Economía de la Empresa financiados, podemos destacar el relativo crecimiento de éstos a lo largo de los tres primeros años analizados, en los que se ha pasado, para las mismas revistas, de sólo un 5,8 por 100 de trabajos financiados en 1995 a un 12,0 por 100 en 1997. Los datos de 1998 presentan una cierta reducción, si bien hay que considerar que solamente se han revisado los seis primeros meses del año, por lo que este dato podría finalmente variar (ver gráfico 1). Las diferencias por años se han valorado de forma significativa al 5 por 100.

2. Características de los estudios

Tal y como se ha señalado con anterioridad, una vez realizado el análisis general de los artículos sobre Economía de la Empresa, hemos centrado la atención en los aspectos metodológicos de los trabajos empíricos. Para ello, se ha comenzado con una caracterización general del tipo de investigación abordado de acuerdo con cinco criterios relevantes. Los resultados de este análisis, tanto para el conjunto de la muestra como por áreas de conocimiento, aparecen en el cuadro número 4. Es importante señalar que las diferencias observadas por áreas de conocimiento son significativas, para todas las variables observadas, al 99 por 100 de confianza.

Del análisis contenido en los datos de dicho cuadro se deduce, en primer término, la abrumadora mayoría de estudios empíricos de carácter cuantitativo (92,7 por 100) sobre los cualitativos (7,3 por 100). Si observamos por áreas, vemos una utilización de análisis cualitativos de forma casi exclusiva en organización (18,0 por 100), y la prácticamente inexistente presencia de este tipo de estudios en comercialización (1,7 por 100) y en finanzas (2,2 por 100).

Un rasgo fundamental de todo trabajo de investigación es si busca o no relaciones de causalidad entre dimensiones o variables de la realidad objeto de estudio. Así, hemos clasificado los distintos artículos publicados, de acuerdo con este criterio, en dos categorías: por una parte, los estudios no causales, que incluyen los exploratorios y los descriptivos y, por otra, los causales, que incluyen los explicativos y predictivos. Los resultados globales muestran una preponderancia de los primeros (57,9 por 100) frente a los segundos (42,1 por 100) para el conjunto de la muestra. Esta relación es común para las áreas de finanzas y organización, si bien de una forma algo más acusada en esta última. Sin embargo, esta relación se invierte en el área de comercialización, donde el 60,0 por 100 de los trabajos son de tipo causal (6).

En lo que se refiere al ámbito temporal de los estudios, podemos destacar una preponderancia de los transversales (50,9 por 100) sobre los longitudinales (31,1 por 100),

CUADRO N.º 4

CARACTERÍSTICAS DE LOS ESTUDIOS

CONCEPTO	*Total (Porcentaje)*	*Comercialización (Porcentaje)*	*Finanzas (Porcentaje)*	*Organización (Porcentaje)*
CUALITATIVO-CUANTITATIVO (**)				
Cualitativo	7,3	1,7	2,2	18,0
Cuantitativo	92,7	98,3	97,8	82,0
DESCRIPTIVO-EXPLICATIVO (**)				
Descriptivo	57,9	40,0	60,2	64,1
Explicativo-predictivo	42,1	60,0	39,8	34,9
ÁMBITO TEMPORAL (**)				
Transversal	50,9	84,8	29,2	67,2
Longitudinal	31,1	14,3	41,4	24,0
Mixto	18,0	0,9	29,4	8,8
ÁMBITO GEOGRÁFICO (**)				
Local-regional	21,6	50,9	7,9	26,4
Nacional	61,4	41,3	71,0	57,7
Internacional	17,0	7,8	21,1	15,9
UNIDAD DE ANÁLISIS (**)				
Personas	13,3	55,7	1,6	7,7
Grupos	0,8	0,0	0,0	2,4
Unidades organizativas	3,9	1,7	0,0	11,1
Empresas	50,8	31,3	52,5	57,5
Relaciones interorganizativas	2,5	0,9	0,0	7,2
Mercados	28,7	10,4	44,9	14,1

Nota: (**) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza por áreas de conocimiento.

junto con un 18,0 por 100 de trabajos que combinan ambos aspectos. Se observa, especialmente en este rasgo, grandes diferencias entre áreas. Así, en comercialización dominan muy ampliamente los estudios transversales (84,8 por 100) frente a los longitudinales (14,3 por 100), siendo prácticamente inexistentes los de carácter mixto (0,9 por 100). Un comportamiento similar, aunque más equilibrado, se produce en organización, donde predominan los estudios transversales (67,2 por 100) pero tienen una mayor presencia los de carácter longitudinal (24 por 100) y mixto (8,8 por 100). El área de finanzas, sin embargo, se separa de este comportamiento general por dos motivos: 1) predominan, aunque no de forma abrumadora, los trabajos longitudinales (41,4 por 100) sobre el resto; 2) se da un cierto equilibrio entre los tres tipos, ya que los transversales computan un 29,2 por 100 y los mixtos un 29,4 por 100.

En cuanto al ámbito geográfico de los estudios, se observa una mayor presencia de los de carácter nacional (61,4 por 100), en los que la población se refiere al conjunto de España. En segundo lugar, aparecen los trabajos de ámbito local o regional (21,6 por 100) y, finalmente, los de carácter internacional (17,0 por 100). Al igual que ocurría con el rasgo anteriormente analizado, el comportamiento de esta dimensión por áreas de conocimiento es muy dispar. Así, el área de organización es la que tiene un comportamiento más próximo al de la muestra total, con un 57,7 por 100 de trabajos de carácter nacional, un 26,4 por 100 de ámbito local-regional y un 15,9 por 100 de perspectiva internacional. En finanzas, los estudios nacionales predominan más claramente, con un 71,0 por 100 del total, siendo también relevantes los de carácter internacional, con el 21,1 por 100. Destaca, asimismo, la escasa presencia de estudios locales y regionales (7,9 por 100), lo contrario de lo que ocurre en comercialización, donde éstos últimos son los trabajos dominantes con el 50,9 por 100, siendo menor la importancia de los nacionales (41,3 por 100) y, especialmente, de los internacionales (7,8 por 100).

El último rasgo básico analizado ha sido la unidad de análisis empleada. Como ya se ha señalado, ésta ha sido quizá la dimensión más difícil de observar en numerosos casos, por la escasa explicitación que se suele hacer de la misma y por los solapamientos que pueden darse en muchos estudios. En cualquier caso, destaca la preponderancia de las empresas (50,8 por 100), los merca-

dos (28,7 por 100) y las personas (13,3 por 100) como las tres unidades de observación más frecuentes. Asimismo, resulta muy poco usual la observación directa del comportamiento de determinados grupos de individuos (0,8 por 100), de unidades organizativas específicas (3,9 por 100) y de las relaciones entre empresas (2,5 por 100).

Por áreas de conocimiento, el comportamiento es también muy dispar. Así, el área de finanzas centra su atención casi de forma exclusiva en las empresas (52,5 por 100) y los mercados (44,9 por 100). Por su parte, el área de comercialización orienta sus estudios de forma predominante hacia las personas (55,7 por 100) —por el peso de los trabajos dirigidos hacia consumidores y economías familiares— y, en menor medida, hacia las empresas (31,3 por 100) y los mercados (10,4 por 100). En el área de organización dominan los estudios donde la empresa es el objeto central de análisis (57,5 por 100), pero, a diferencia de las anteriores, reparte de una forma más equilibrada el resto de posibles unidades de análisis. Así, destaca una mayor atención, en comparación con las restantes áreas, a las unidades organizativas específicas (11,1 por 100) y a las relaciones interorganizativas (7,2 por 100), si bien con porcentajes relativamente modestos respecto del total.

3. Técnicas de tratamiento de información

Otro aspecto estudiado en las publicaciones periódicas sobre Economía de la Empresa en España ha sido el tipo de técnica utilizado para llevar a cabo el tratamiento de la información necesario en los trabajos empíricos. Dentro de este apartado, se han tenido en cuenta tanto el número de técnicas utilizadas en un mismo trabajo como el tipo de técnica (ver cuadro n.º 5). Al igual que en el apartado anterior, se ha obtenido para las distintas variables analizadas, un nivel de confianza del 99 por 100 en las diferencias observadas entre las distintas áreas de conocimiento.

En cuanto al número de técnicas utilizadas, cabe señalar que la mayoría de los trabajos han empleado solamente un instrumento para el tratamiento de la información (65,9 por 100), siendo decreciente, como es lógico, el porcentaje de artículos que utilizan dos, tres, cuatro o más de cuatro técnicas. El número medio de técnicas utilizadas por artículo se establece en 1,550. Esta lógica se mantiene básicamente para las distintas áreas, si bien se observa una mayor utilización de instrumentos de análisis, especialmente cuantitativos, en el área de comercialización (1,965), frente a unas medias de 1,538 para finanzas y de 1,341 para organización. Estos datos guardan coherencia con la mayor proporción de trabajos conceptuales y empíricos de carácter cualitativo en el área de organización, tal y como hemos visto anteriormente.

Si observamos el grado de utilización de cada tipo de técnica, podemos hacerlo desde dos perspectivas distintas, aunque complementarias. En primer término, hemos establecido el grado de utilización de cada técnica respecto del número de artículos empíricos analizados, lo que nos indica cuántos trabajos utilizan cada una de las técnicas. En segundo lugar, hemos calculado el grado de utilización de cada tipo de técnica en relación con el total de técnicas utilizadas (7). Los comportamientos relativos de ambos índices son muy similares, tanto para el total de la muestra como para cada área de conocimiento. Por ello, realizaremos el análisis de resultados siguiente a partir del primero de los indicadores calculado.

De acuerdo con el primer índice, podemos observar que la técnica más generalmente utilizada en los trabajos empíricos es la estadística descriptiva, con un nivel de utilización del 68,6 por 100 de los artículos. A gran distancia, y por orden decreciente de importancia, le siguen las pruebas paramétricas (20,5 por 100), los análisis de regresión (17,4 por 100) y el análisis factorial (9,0 por 100) (8).

Por áreas de conocimiento, la estadística descriptiva sigue siendo la más popular de las técnicas, especialmente en finanzas (75,1 por 100). Aparte de esta coincidencia, existen algunas diferencias significativas en el resto de técnicas empleadas. Así, en comercialización destaca la relativamente alta utilización del análisis factorial (30,4 por 100) y del análisis *cluster* (23,5 por 100), muy por encima del de las otras áreas. En finanzas destaca especialmente la utilización de las pruebas paramétricas (24,8 por 100), del análisis de regresión (22,0 por 100) y de las pruebas no paramétricas (10,4 por 100). Finalmente, los índices de utilización de técnicas elaborados muestran unos valores inferiores a la media general en el área de organización para todas las técnicas, excepción hecha del análisis de casos, que aparece como segunda técnica en importancia, con un 16,6 por 100 de los artículos, muy por encima del relativo a las otras dos áreas.

4. Fuentes de información

La última dimensión analizada para los estudios empíricos hace referencia a las fuentes básicas de información utilizadas en cada trabajo. La primera distinción se hace entre fuentes primarias y secundarias, admitiéndose la posibilidad de utilización de fuentes conjuntas. Dentro de las fuentes primarias, se han considerado los cuestionarios y entrevistas, en sus diversas modalidades, por un lado, y la información procedente directamente de la observación o de los documentos internos de la empresa, por otro. En cuanto a las fuentes secundarias, se han establecido tres categorías: registros que incluyen datos de empresas sin elaboración alguna, estudios e informes con información más elaborada y otras fuentes secundarias,

CUADRO N.º 5

TÉCNICAS DE TRATAMIENTO DE INFORMACIÓN

CONCEPTO	*Total (Porcentaje)*	*Comercialización (Porcentaje)*	*Finanzas (Porcentaje)*	*Organización (Porcentaje)*
NÚMERO DE TÉCNICAS POR ARTÍCULO (**)				
1	65,9	43,5	65,7	78,2
2	18,3	25,2	19,2	13,3
3	11,3	23,5	10,7	5,7
4	4,0	6,9	4,4	1,9
Más de 4	0,5	0,9	—	0,9
NÚMERO MEDIO DE TÉCNICAS POR ARTÍCULO	1,550	1,965	1,538	1,341
ARTÍCULOS QUE UTILIZAN CADA TÉCNICA (**)				
Estadística descriptiva	68,6	67,0	75,1	59,7
Regresión	17,4	13,9	22,0	12,3
Técnicas log-lineales	3,6	5,2	3,8	2,4
Análisis factorial	9,0	30,4	3,5	5,7
Análisis cluster	7,0	23,5	1,6	6,2
Análisis discriminente	5,3	9,6	4,1	4,7
Análisis fiabilidad/validez	1,9	7,8	—	1,4
Pruebas paramétricas	20,5	21,7	24,8	13,3
Pruebas no paramétricas	7,1	4,4	10,4	3,8
Series temporales	3,6	2,6	5,7	0,9
Ecuaciones estructurales	2,0	7,0	0,6	1,4
Análisis de casos/aplicación	6,8	1,7	2,2	16,6
Otras técnicas (*chaid,* simulación, escenarios, etc.)	2,2	1,7	—	5,7
UTILIZACIÓN DE CADA TÉCNICA (*)				
Estadística descriptiva	44,3	34,1	48,9	44,5
Regresión	11,2	7,1	14,3	9,2
Técnicas log-lineales	2,3	2,6	2,5	1,8
Análisis factorial	5,8	15,5	2,2	4,2
Análisis cluster	4,5	11,9	1,0	4,6
Análisis discriminente	3,4	4,9	2,7	3,5
Análisis fiabilidad/validez	1,2	4,0	—	1,1
Pruebas paramétricas	13,3	11,1	16,2	9,9
Pruebas no paramétricas	4,6	2,2	6,7	2,8
Series temporales	2,3	1,3	3,7	0,7
Ecuaciones estructurales	1,3	3,5	0,4	1,1
Análisis de casos/aplicación	4,4	0,9	1,4	12,4
Otras técnicas (*chaid,* simulación, escenarios, etc.)	1,4	0,9	—	4,2

Nota: (**) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza por áreas de conocimiento.

entre las que cabe destacar la información que se obtiene a partir de la prensa general o especializada. Los resultados se presentan en el cuadro n.º 6 en el que, como puede observarse, existen diferencias evidentes entre las áreas evaluadas, a un nivel de confianza del 99 por 100.

Los datos obtenidos muestran una clara preponderancia de las fuentes de información secundaria (64,7 por 100) respecto de las de carácter primario (32,5 por 100). Además, en muy pocos casos se combinan ambos tipos de fuentes (2,8 por 100). Este comportamiento general varía mucho cuando se desagregan los datos por áreas de conocimiento. Así, mientras que en finanzas dominan abrumadoramente las fuentes secundarias (90,6 por 100) frente a las primarias (7,8 por 100), en comercialización ocurre lo contrario, aunque de forma no tan acusada (79,8 por 100 frente al 16,7 por 100). En organización se obtiene un cierto equilibrio entre fuentes con un cierto predominio de las secundarias (51,0 por 100) sobre las primarias (44,6 por 100) (9).

Si nos fijamos ahora en las fuentes primarias y sus modalidades, podemos observar una prevalencia del cuestionario como método de reco-

CUADRO N.º 6

FUENTES DE INFORMACIÓN

CONCEPTO	*Total (Porcentaje)*	*Comercialización (Porcentaje)*	*Finanzas (Porcentaje)*	*Organización (Porcentaje)*
PRIMARIAS-SECUNDARIAS (**)				
Primarias	32,5	79,8	7,8	44,6
Secundarias	64,7	16,7	90,6	51,0
Mixta	2,8	3,5	1,6	4,4
FUENTES PRIMARIAS (**)				
Cuestionario	76,8	93,6	60,0	65,2
Información empresa	21,8	6,4	40,0	31,5
Cuestionario e inf. empresa	1,4	—	—	3,3
FUENTES SECUNDARIAS (**)				
Registros	36,2	8,7	43,3	22,9
Estudios-informes	37,9	82,6	28,7	53,2
Prensa-varios	4,0	4,3	1,4	11,0
Registros y estudios-informes	18,6	—	23,9	8,3
Otras combinaciones	3,3	4,4	2,8	4,6

Nota: (**) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza por áreas de conocimiento.

gida de información (76,8 por 100) respecto de la información interna de la empresa (21,3 por 100). Aquí también es casi insignificante el recurso simultáneo a ambas modalidades (1,4 por 100). La preponderancia del cuestionario se mantiene en todas las áreas, aunque con importancia desigual. Así, en comercialización se utiliza casi exclusivamente el cuestionario (93,6 por 100), mientras que finanzas es el área que más recurre a la información interna de la empresa (40,0 por 100).

Respecto de las fuentes secundarias, destaca una utilización equilibrada entre registros (36,2 por 100) y estudios-informes (37,9 por 100), al igual que la combinación de las dos anteriores, que suma otro 18,6 por 100. El recurso a la información de prensa u otras fuentes alternativas es muy minoritario, dándose solamente en el 4,0 por 100 de los trabajos. Por áreas de conocimiento, destaca la utilización mayoritaria de los estudios-informes en comercialización (82,6 por 100), al igual que la preferencia por los registros en finanzas (43,3 por 100), si bien con una importante participación de los estudios-informes (28,7 por 100) y de la combinación de ambos (23,9 por 100). En el área de organización también prevalecen los estudios-informes (53,2 por 100) y son más frecuentes que en las anteriores áreas las fuentes basadas en la información de prensa (11,0 por 100).

5. Perfiles por revistas y por áreas de conocimiento

El análisis de los resultados se completa con la elaboración de perfiles específicos tanto para cada revista como para cada área de conocimiento. Los perfiles por revistas pretenden establecer una idea aproximada de la orientación de cada publicación, en relación con el tipo de artículos incluidos, a partir de una serie de indicadores elaborados para las distintas variables analizadas en el presente estudio (ver cuadro número 7). Estos perfiles no implican ningún tipo de valoración acerca de cada revista, ya que cada una de ellas define su propia línea editorial en cuanto al tipo de trabajos aceptados y el público objetivo al que se dirigen. Simplemente, reflejan la realidad observada en los últimos años, y consideramos que pueden ser útiles para los autores que escriben y publican sobre temas de dirección de empresas.

En cuanto a los perfiles por áreas de conocimiento, los datos presentados ya han sido expuestos en los cuadros anteriores. Sin embargo, consideramos útil mostrar de una forma más explícita y sintética los resultados, ya que esto nos permite tener una visión más global de cada área y observar las diferencias existentes entre los distintos tipos de trabajos publicados de acuerdo con el conjunto de las variables analizadas en el presente estudio y a partir de unos indicadores similares a los elaborados para el perfil de revistas (ver cuadro n.º 8).

IV. CONCLUSIONES

El presente trabajo ha tenido como objetivo establecer el estado de la cuestión sobre los principales aspectos metodológicos de la investigación empírica en Economía de la Empresa a través de las publicacio-

CUADRO N.º 7

PERFIL DE LAS REVISTAS

REVISTA (**) (1)	Empresa (Porcentaje)	PORCENTAJE SOBRE ARTÍCULOS DE ECONOMÍA DE LA EMPRESA							PORCENTAJE SOBRE ARTÍCULOS EMPÍRICOS DE ECONOMÍA DE LA EMPRESA							
		ÁREA (2)			Empírico	N.º medio autores	Filiación (3)	Financiación	Cuantitativo	Explicativo	Ámbito temporal (4)	Ámbito geográf. (5)	Unidad análisis (6)	TÉCNICAS ANÁLISIS (7)			Fuentes inform. (8)
		C	F	O										1.ª	2.ª	3.ª	
1. AF	90,9	1,7	93,3	5,0	34,9	1,515	70,5	6,3	97,6	28,9	59,0 M	69,9 N	68,7 M	88,0 D	18,1 P	12,0 R	91,6 S
2. AD	96,1	9,4	10,5	80,1	15,8	1,427	64,9	1,8	70,4	19,2	86,7 T	42,9 N	50,0 E	44,4 D	29,6 C	7,4 R	63,6 P
3. BEE	80,7	11,9	27,4	60,7	33,3	1,726	72,6	8,3	59,3	26,9	73,9 T	52,2 N	45,8 E	40,7 C	22,2 D	11,1 P	53,8 P
4. CIE	14,8	—	77,6	22,4	65,9	1,173	59,2	10,7	98,2	7,1	47,3 L	55,4 N	80,4 E	98,2 D	5,4 R	1,8 C	98,2 S
5. DO	91,8	7,2	8,9	83,9	26,8	1,696	92,9	3,6	93,3	21,4	71,4 T	66,7 N	40,0 U	60,0 D	13,3 F	6,7 C	73,3 P
6. EI	44,7	7,1	4,1	88,8	59,2	1,500	68,0	15,5	75,4	40,4	87,3 T	56,1 N	62,5 E	43,9 D	10,5 R	10,5 P	50,0 P
7. E	23,5	1,0	56,7	42,3	32,7	1,115	36,3	1,0	100	—	60,6 L	16,7 N	72,7 E	100 D	—	—	100 S
8. EM	97,6	50,4	13,8	35,8	34,1	1,520	95,9	0,8	100	26,2	81,0 T	54,8 R	42,9 P	88,1 D	26,2 P	23,8 F	76,2 P
9. ICE	27,5	16,5	33,0	50,5	43,1	1,413	65,1	13,8	97,8	43,5	67,4 L	67,4 N	52,2 E	78,3 D	28,3 R	10,9 K	71,7 S
10. IE	19,8	—	68,7	31,3	93,8	1,563	81,3	50,0	100	86,7	93,3 L	100 N	53,3 E	73,3 P	73,3 D	66,7 R	86,7 S
11. IM	96,1	100	—	—	26,0	1,274	38,4	1,4	94,7	57,9	75,0 T	47,4 N	68,4 P	66,7 D	22,2 K	11,1 F	76,5 P
12. IEDEE	97,9	19,1	21,3	59,6	31,9	1,957	95,7	—	93,3	33,3	73,3 T	53,3 R	46,7 E	73,3 D	33,3 P	26,7 E	66,7 P
13. MC	33,3	7,7	69,2	23,1	61,5	1,538	61,5	38,5	100	100	37,5 M	100 N	37,5 M	50,0 R	50,0 D	37,5 L	75,0 S
14. PEE	14,4	10,0	37,5	52,5	60,0	1,650	80,0	12,5	100	33,3	58,3 L	58,3 N	79,2 E	83,3 D	8,3 R	8,3 C	70,8 S
15. PSF	53,1	—	100	—	46,2	1,250	66,7	—	100	8,7	58,3 L	66,7 N	59,1 M	100 D	8,3 L	8,3 R	100 S
16. REA	8,5	—	33,3	66,7	83,3	2,000	100	50,0	100	100	75,0 T	100 N	60,0 E	60,0 R	40,0 P	40,0 D	100 S
17. REE	9,5	—	83,3	16,7	83,3	1,667	100	50,0	100	100	100 L	100 N	60,0 M	80,0 R	40,0 S	40,0 P	100 S
18. REFC	100	—	98,2	1,8	59,1	1,891	99,1	19,2	95,2	81,3	60,9 T	75,8 N	53,1 E	43,8 D	42,2 P	34,4 R	78,1 S
19. REDEE	98,0	31,7	26,8	41,5	65,9	1,756	97,6	13,0	95,1	80,2	79,0 T	53,1 N	43,2 E	58,0 D	45,7 P	23,5 F	55,0 P

Notas:

(**) Atendiendo a las distintas variables de este cuadro, existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza por revistas.

(1) Ver cuadro n.º 1 para códigos de revistas.

(2) C = Comercialización; F = Finanzas; O = Organización.

(3) Porcentaje de trabajos procedentes del ámbito exclusivamente universitario.

(4) T = Transversal; L = Longitudinal; M = Mixto.

(5) R = Local-regional; N = Nacional; I = Internacional.

(6) P = Personas; U = Unidades organizativas; E = Empresas; M = Mercados.

(7) D = Estadística descriptiva; R = Regresión; P = Pruebas paramétricas; C = Casos/aplicación; F = Factorial; K = Cluster; E = Ecuaciones estructurales; L = log-lineales; S = Series temporales.

(8) P = Primaria; S = Secundaria.

nes especializadas españolas. Las siguientes conclusiones no pretenden reproducir los resultados analizados en el apartado anterior, sino resaltar las ideas más relevantes que se deducen de los datos obtenidos, estableciendo el perfil general de la investigación que actualmente se realiza en España.

El primer rasgo que merece la pena destacar es el mayor peso de los trabajos conceptuales respecto de los empíricos, así como la relativamente escasa sofisticación metodológica de estos últimos, dada la preponderancia de los estudios descriptivos y de la estadística descriptiva como herramienta básica de tratamiento de la información. De alguna manera, este hecho refleja el estado actual de evolución de la investigación sobre Economía de la Empresa en nuestro país, al ser ésta una disciplina relativamente joven. A pesar de ello, se percibe un notable incremento de los trabajos empíricos en los últimos años analizados, así como una mayor complejidad de las técnicas estadísticas utilizadas.

El análisis de los datos demográficos de los artículos pone de manifiesto el escaso trabajo en equipo, dado el alto número de trabajos firmados por un solo autor. Asimismo, se observa que los trabajos empíricos presentan un mayor índice de colaboración entre autores. Por otro lado, destaca la mayoritaria procedencia de autores del ámbito académico y la escasa colaboración de éste con el mundo empresarial e institucional para la realización de trabajos conjuntos. Si bien sólo una pequeña parte de los trabajos reciben financiación específica, la evolución temporal muestra una tendencia positiva. En definitiva, se observa una cierta tendencia hacia más trabajos empíricos, más frecuentemente financiados y con un número medio de autores creciente, lo que podría ser indicativo de la creación y/o consolidación de equipos de

CUADRO N.º 8

PERFIL DE LAS ÁREAS DE CONOCIMIENTO

ÁREA DE CONOCIMIENTO	PORCENTAJE TOTAL DE ARTÍCULOS					PORCENTAJE SOBRE ARTÍCULOS EMPÍRICOS										
	Empírico (**)	N.º medio autores	Filiación I (NS) (1)	Filiación II (**) (2)	Financiación (*)	Cuantitativo (**)	Explicativo (**)	Ámbito temporal (**) (3)	Ámbito geográf. (**) (4)	Unidad análisis (**) (5)	N.º medio técnicas	TÉCNICAS ANÁLISIS (**) (6) 1.ª	2.ª	3.ª	Fuentes inform. (**) (7)	Revistas (8)
Comercialización	47,6	1,548	75,0	34,0	5,6	98,3	60,0	84,8 T	50,9 R	55,7 P	1,965	67,0 D	30,4 F	23,5 K	79,8 P	IM, EM
Finanzas	46,0	1,512	64,5	19,1	9,3	97,8	39,8	41,4 L	71,0 N	52,5 E	1,538	75,1 D	24,8 P	22,0 R	90,6 S	REFC, AF, PSF
Organización	34,9	1,512	73,2	18,4	7,2	82,0	34,9	67,2 T	57,7 N	57,5 E	1,341	59,7 D	16,6 C	13,3 P	51,0 S	DO, AD, IEDEE
Total	41,9	1,518	69,6	21,3	7,9	92,7	42,1	50,9 T	61,4 N	50,8 E	1,550	68,6 D	20,5 P	17,4 R	64,7 S	—

Notas:
(**) Existen diferencias significativas al 99 por 100 de confianza.
(*) Existen diferencias significativas al 95 por 100 de confianza.
(NS) No existen diferencias estadísticamente significativas.
(1) Porcentaje de trabajos procedentes del ámbito exclusivamente universitario.
(2) Porcentaje de trabajos colectivos con autores de distintas instituciones.
(3) T = Transversal; L = Longitudinal.
(4) R = Local-regional; N = Nacional.
(5) P = Personas; E = Empresas.
(6) D = Estadística descriptiva; R = Regresión; P = Pruebas paramétricas; C = Caso/aplicación; K = *cluster.*
(7) P = Primaria; S = Secundaria.
(8) Revistas con más de un 50 por 100 de los artículos en el área (ver cuadro n.º 1 para códigos de revistas).

investigación durante los últimos años.

En cuanto a los estudios catalogados como empíricos, destacan los siguientes rasgos generales: 1) abrumadora mayoría de los estudios cuantitativos respecto de los cualitativos, lo cual refleja el escaso desarrollo de éstos últimos; 2) preponderancia de trabajos descriptivos sobre los explicativos-predictivos, en línea con lo indicado anteriormente; 3) mayor presencia de los estudios transversales sobre los longitudinales; 4) predomino del ámbito geográfico nacional; 5) difícil identificación de la unidad de análisis, si bien la mayoría de los trabajos centran su atención en la empresa en su conjunto.

Respecto a las técnicas de tratamiento de la información, cabe destacar la escasa sofisticación de las técnicas empleadas. Ello se deduce de la amplia utilización de las herramientas de estadística descriptiva sobre el resto de instrumentos. En segundo lugar de importancia, a gran distancia, aparecen las pruebas paramétricas y los análisis de regresión.

El análisis de las fuentes de información utilizadas muestra un claro predominio de las fuentes secundarias respecto de las primarias. Dentro de éstas últimas, prevalece la utilización del cuestionario como método de recogida de información, y un cierto equilibrio entre registros y estudios-informes en las secundarias.

Desagregando los datos por revistas y áreas de conocimiento, se han obtenido diferencias importantes y estadísticamente significativas en los resultados obtenidos, tanto por revistas como por áreas de conocimiento. Mientras que las primeras pueden explicarse por el perfil definido por los editores de cada publicación, las segundas pueden obedecer a que, al ser distintos los problemas y contenidos de las investigaciones de cada área, las respuestas metodológicas pueden ser sustancialmente diferentes entre sí.

No queremos finalizar este trabajo sin señalar algunas de las limitaciones existentes, que han de servir como líneas de continuación y ampliación del mismo. En primer lugar, es posible vislumbrar diferentes tipos de estudios en función del planteamiento metodológico realizado, pudiendo llegar a obtener una cierta clasificación de aquéllos de acuerdo con sus rasgos más relevantes. En segundo lugar, sería interesante relacionar los diversos aspectos metodológicos de cada trabajo con su contenido y establecer si los diferentes temas analizados requieren metodologías específicas adaptadas a ellos. Finalmente, sería interesante observar el estado de evolución de la investigación sobre Economía de la Empresa en España y el perfil general de las publicaciones en comparación con otros países de nuestro entorno.

NOTAS

(*) Los autores desean agradecer el estímulo y los comentarios efectuados por Juan Antonio Maroto. Asimismo, quieren agradecer la inestimable colaboración de Marta Ortiz de Urbina, sin la cual no habría sido posible construir la base de datos del presente estudio.

(1) De igual forma que con la decisión anterior, algunos trabajos podrían adscribirse a más de una área de conocimiento, si bien, por razones de tratamiento de la información, se han asignado sólo a un área, uti-

lizando para ello criterios similares a los antes mencionados.

(2) Si bien conceptualmente es fácil distinguir entre estudios explicativos y predictivos, la realidad muestra la dificultad para catalogar una investigación determinada como tal en muchos casos. Por ello, se ha optado por agrupar dentro de una misma categoría ambos tipos de estudios, distinguiéndolos claramente de los meramente descriptivos. Algo similar ocurre con los estudios exploratorios ya que pocos artículos se autodefinen de esta manera, por lo que, si reunían ese perfil, han sido incluidos dentro de la categoría de descriptivos.

(3) A los efectos de este estudio, se entiende por información interna aquella que es proporcionada directamente por la empresa, incluyendo, por tanto, la información contable, aunque se elabore para terceros.

(4) Dentro de la categoría «Empresas e Instituciones» se han incluido todos los autores que proceden del mundo de las organizaciones que no tienen como actividad central la investigación, es decir, excepción hecha de las universidades y los centros de investigación. Así, se han incluido procedencias tales como empresas privadas, consultoras, profesionales y organizaciones de la Administración pública.

(5) Dado el criterio generalmente aceptado de manifestar expresamente el apoyo recibido en las publicaciones que del mismo se deriven, hemos considerado que si no se hacía mención expresa, el trabajo no había sido específicamente financiado a través de un proyecto o cualquier otra línea de apoyo a la investigación.

(6) Los anteriores datos, relativos a las áreas de comercialización y finanzas, contrastan con los resultados obtenidos por Guerras Martín, Ruiz Cabestre y Ruiz Vega (1999), donde los investigadores encuestados manifiestan un grado de utilización contrario al que se observa en los artículos. Esta discrepancia puede tener su origen tanto en la metodología utilizada como en el distinto peso que tiene cada área en ambos trabajos.

(7) Obviamente, dado que el número de técnicas por trabajo puede ser superior a uno, la suma de porcentajes para el primer índice es superior al 100 por 100, cosa que no ocurre con el segundo de los índices calculados.

(8) Estos datos coinciden básicamente al identificar las técnicas más utilizadas con los obtenidos por Guerras Martín, Ruiz Cabestre y Ruiz Vega (1999), si bien los resultados no son directamente comparables por la unidad de análisis utilizada y por el método seguido en la recogida de información.

(9) Estos resultados no se corresponden con los obtenidos por Guerras Martín, Ruiz Cabestre y Ruiz Vega (1999) a partir de una encuesta dirigida a profesores universitarios de las distintas áreas, excepto para comercialización. Esta disparidad podría deberse a la distinta concepción que se tiene en la práctica de lo que son fuentes primarias y secundarias.

BIBLIOGRAFÍA

Céspedes Lorente, J. J., y Sánchez Pérez, M. (1996), «Tendencias y desarrollos recientes en los métodos de investigación y análisis de datos en dirección de empresas», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, n.º 3, páginas 23-40.

Claver Cortés, E., y González Ramírez, M. R. (1998), «Un análisis de la investigación en el área de sistemas de información (1981-1997)», VIII Congreso Nacional de ACEDE, *Ponencias,* vol. 1, páginas 55-76.

Díez de Castro, E. C. (1995), «Estado de la cuestión: *marketing*», *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 1, n.º 1, págs. 107-112.

Domínguez Machuca, J. A. (1995), «Dirección de operaciones: estado de la cuestión», *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 1, n.º 1, páginas 113-149.

García Benau, M. A.; Laínez Gadea, J. A., y Monterrey Mayoral, J. (1995), «La investigación en contabilidad internacional: una visión panorámica», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 24, n.º 83, abril-junio, páginas 337-363.

Guerras Martín, L. A.; Ruiz Cabestre, F. J., y Ruiz Vega, A. V. (1998), «Análisis de la investigación en Economía de la Empresa en España», Ponencia del IV Taller de Metodología de ACEDE (Metodología y Técnicas de Investigación en Economía y Dirección de Empresas), Arnedillo (La Rioja), 23-25 de abril de 1998.

— (1999), «La investigación en Economía de la Empresa en España: una visión panorámica», *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa,* n.º 3, enero-junio, págs. 139-173.

Gutiérrez Calderón, I. (1995), «El estado de la investigación en dirección de empresas a través de las publicaciones periódicas especializadas», *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 1, n.º 1, págs. 65-79.

López Gracia, J. (1995), «Aspectos metodológicos de la investigación empírica en contabilidad», *Revista Española de Financiación y Contabilidad,* vol. 24, n.º 85, octubre-diciembre, págs. 337-363.

Nieto Antolín, M. (1998), «Docencia e investigación en dirección de operaciones: evolución y perspectivas», VIII Congreso Nacional de ACEDE, *Ponencias,* volumen 2, págs. 115-132.

Ripoll Feliu, V. M., y Tamarit Aznar, C. (1996), «La investigación en sistemas de costes basados en las actividades: período 1986-1994», *Actualidad Financiera*, número 12, págs. 1059-1069.

Rodríguez Castellanos, A., y Ayala Calvo, J. C. (1995), «La economía financiera en España: un análisis de su situación actual», *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, volumen 1, n.º 1, págs. 81-105.

Resumen

El presente estudio tiene como objetivo establecer el estado de la cuestión sobre los aspectos metodológicos de los trabajos de investigación que se publican en España sobre Economía de la Empresa. Para ello, se han revisado 19 revistas especializadas de ámbito nacional en los últimos años (1995-1998), de las que se han obtenido 1.557 artículos sobre temas de Economía de la Empresa. De cada artículo se ha analizado su carácter conceptual o empírico y sus datos demográficos. Con especial profundidad se han revisado los artículos empíricos para determinar las características de la investigación, las técnicas de tratamiento de la información utilizadas y las fuentes de información empleadas. Los resultados obtenidos son bastante esclarecedores del tipo de estudios que actualmente se están realizando y publicando sobre dirección de empresas. Especialmente interesante resulta la distinción que se ha efectuado por las áreas de conocimiento de comercialización e investigación de mercados, economía financiera y contabilidad y organización de empresas.

Palabras clave: metodología de investigación, economía de la empresa, estado de la cuestión.

Abstract

The aim of this study is to establish the state of the question with regard to the methodological aspects of the research papers that are published in Spain on Business Economics. For this purpose we have reviewed 19 specialized nationwide journals in the last few years (1995-1998), from which we have obtained 1,557 articles on Business Economics subjects. We have analyzed the conceptual or empirical nature of every article and its demographic statistics. We have reviewed the empirical articles in particular depth to determine the features of the research, the information processing techniques applied, and the sources of information used. The results obtained reveal quite clearly the type of studies being carried out and published at the present time on business management. Of special interest is the distinction that has been made by areas of marketing knowledge and market research, financial economics and accounting, and business organization.

Key words: research methodology, business economics, state of the question.

JEL classification: M13.

FUENTES DE INFORMACIÓN PARA EL ESTUDIO DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS

Departamento de Estudios de Empresa (FUNCAS)

La oferta de información existente sobre empresas es mucha y muy variada, lo que hace cada vez más difícil localizar la que resulta relevante para cada usuario. La publicación del *Directorio de fuentes de información para el estudio de las empresas españolas* elaborado por el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social (FUNCAS), responde al propósito de contribuir a la difusión social de las fuentes de información disponibles sobre las empresas españolas desde una doble perspectiva. Por un lado, pretende ser la base en la que los estudiosos de las empresas encuentren, de forma rápida y sencilla, la oferta de información que requieren. Por otro, aspira a que los organismos que emiten esa información estén interesados en aparecer en este catálogo de fuentes existentes. En su número 0, aparecido en julio de 1998, recogía 243 referencias de fuentes de información sobre empresas, ordenadas alfabéticamente atendiendo al campo de «Nombre de la publicación», que se ofrecen según un formato estándar con los siguientes campos:

— *Nombre de la publicación* en la que se encuentra la información requerida.

— *Institución responsable,* que recoge el nombre del organismo que ha elaborado dicha fuente de información.

— Un resumen de su *contenido;* lo más explícito y descriptivo que se pueda, de forma que sea posible identificar, de una manera clara y precisa, los datos que suministra.

— *Soporte de la información;* que nos permite conocer si las publicaciones están disponibles en papel, disquetes, CD-ROM, o sistemas informatizados *on line.*

— *Periodicidad;* que refleja el carácter temporal con el que aparecen publicadas las distintas fuentes, y que puede ser mensual, trimestral, semestral, anual, diaria, e incluso en tiempo real, lo que es posible gracias a los logros de la informática y las telecomunicaciones.

— *Disponibilidad de la publicación,* es decir, el período temporal que abarca la información que suministra.

— El *carácter de la información* proporcionada se ordena según el tipo de fuente, es decir, si se trata de anuarios, artículos, bancos o bases de datos, directorios, dossieres de documentación, encuestas, estadísticas, estudios, folletos, guías o índices. Para realizar esta clasificación de una manera rigurosa, se han seguido tanto criterios técnicos de documentación como los significados usuales en economía de los ítems seleccionados.

— El *ámbito* permite identificar, de una forma rápida, el alcance territorial de cada una de las fuentes informativas señaladas en este *Directorio.* Así podemos encontrar publicaciones de carácter provincial, autonómico, nacional o internacional.

— Los últimos campos se destinan a proporcionar datos de identificación de la fuente, como *dirección, teléfono,* y, en algunos casos, *persona de contacto* en la misma, que pueden ayudar a conseguir una información más amplia (precios, lugar donde se pueden adquirir las distintas publicaciones) y actualizada, cuando proceda.

Para facilitar la búsqueda de las distintas publicaciones recogidas, esta obra se completa con una serie de índices auxiliares elaborados a partir de los criterios de «Nombre de la publicación», «Carácter de la información» y «Ambito geográfico».

Continuando en esta misma línea, y con idénticas características en lo que respecta a su formato, desde la fecha de su primera aparición hasta el presente se han recopilado 167 referencias adicionales, de las que 103 corresponden a nuevas fuentes de información y 64 son actualizaciones de publicaciones ya existentes en el número 0 del *Directorio.* La distribución de las mismas según carácter de la información y ámbito geográfico se refleja en los gráficos 1 y 2, respectivamente.

Además de la publicación en formato impreso (*), existe el propósito de que las sucesivas ediciones de este *Directorio* estén disponibles también en soporte magnético, de forma que el usuario pueda elaborar informes *ad hoc,* según los criterios que prefiera en cada momento.

NOTA

(*) El número 0 del *Directorio,* actualmente disponible, tiene un precio de 2.500 pesetas (IVA incluido) y puede solicitarse en el teléfono 91 350 44 00, o por fax al número 91 350 80 40.

GRÁFICO 1
DISTRIBUCIÓN FUENTES DE INFORMACIÓN SEGÚN CARÁCTER

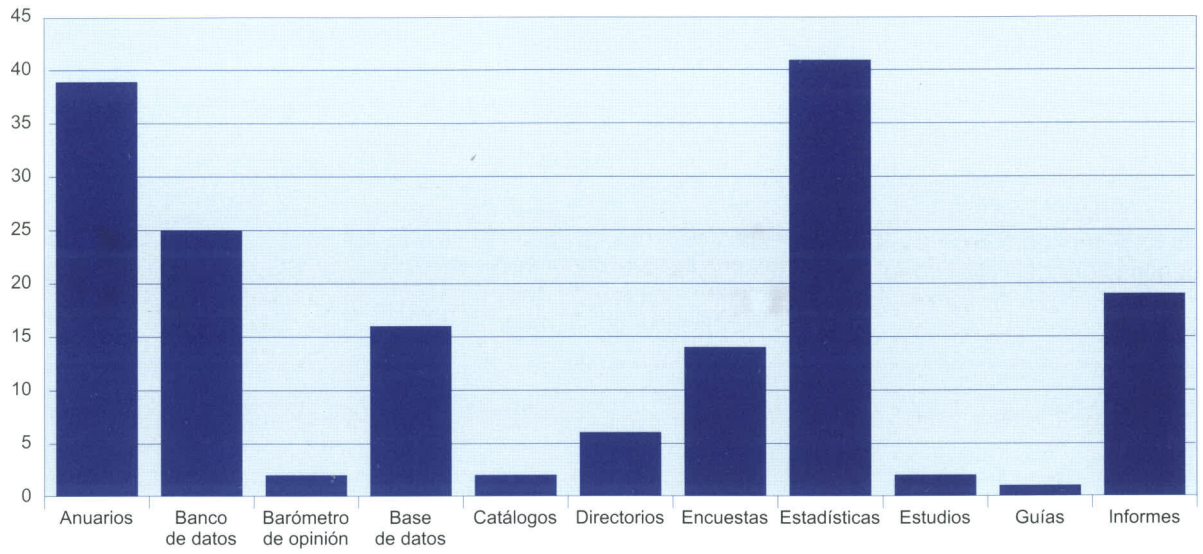
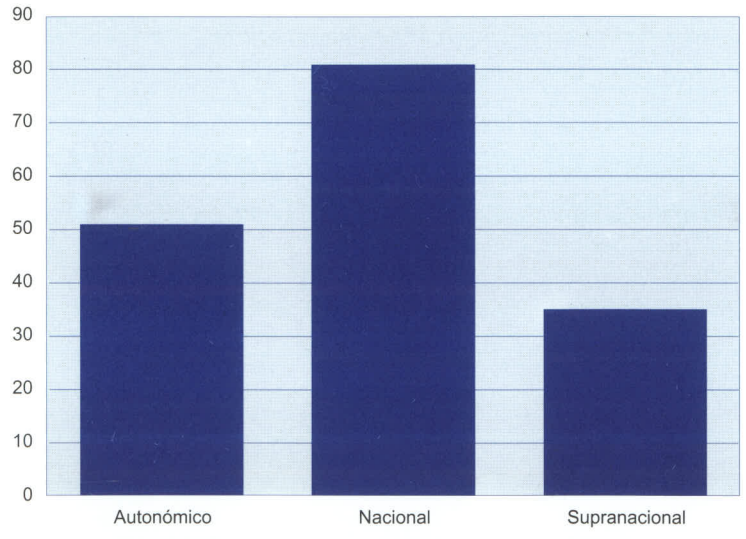


GRÁFICO 2
DISTRIBUCIÓN FUENTES DE INFORMACIÓN SEGÚN ÁMBITO GEOGRÁFICO



VII. OPINIONES

INTRODUCCIÓN

María José Izquierdo

«un pueblo es siempre una empresa futura,
un arco tendido hacía el mañana».

(A. Machado 1875-1939)

La empresa española camina por la senda de la internacionalización con la certeza de que el recorrido que ha iniciado es parte importante de su mañana y de su futuro. El elemento clave es la competitividad, un concepto que requiere un esfuerzo continuo tanto de las empresas como de los responsables de hacer una política que impulse el espíritu emprendedor del empresariado español. PAPELES DEL ECONOMÍA ESPAÑOLA ha preguntado a políticos, expertos y empresarios por el grado de internacionalización de la empresa española, su posición comparada ante este nuevo entorno empresarial, las armas con que cuenta para afrontar los nuevos retos de la competitividad en un marco global, y también por sus debilidades y fortalezas de cara al futuro. Es, sin duda, el debate del momento, porque en los próximos cuatro o cinco años España se juega su futuro tejido empresarial. Si la aventura ha empezado para nuestras empresas con una posición de partida inmejorable, incluso desde un punto de vista comparado con los países europeos más avanzados, los agentes directamente afectados coinciden en que el euro, con el que se abre un mercado para mas de 365 millones de consumidores, es una oportunidad, pero no necesariamente una garantía en sí mismo, Incluso desde la Administración se postula que aún queda mucho por hacer. Es preciso generar mercados más eficientes y, por ello, a la política de estabilidad macroeconómica, el ejecutivo suma la voluntad de proseguir con reformas intensamente demandadas por el sector empresarial privado como la flexibilización y modernización del mercado de trabajo, la liberalización de los sectores productivos y la potenciación de la inversión en investigación y desarrollo (I+D).

«No hay que temer al nuevo entorno de competencia que genera el euro, bien al contrario la experiencia nos ha demostrado cómo el sector productivo español siempre ha estado a la altura de las circunstancias en los procesos de apertura y de integración que hemos realizado en el pasado» afirma el Vicepresidente segundo del gobierno y ministro de Economía y Hacienda, **Rodrigo Rato**, para quien la integración conseguida por la economía española en Europa y en el mundo en los últimos años «ha supuesto afrontar nuevos desafíos pero al mismo tiempo ha permitido aprovechar sus principales potencialidades».

Sin embargo, ese entorno de la UEM y el euro es cada vez más exigente con las empresas españolas, como recuerda el Portavoz del gobierno y ministro de Industria y Energía, **Josep Piqué**, y requiere potenciar otros factores de competitividad distintos de los precios relativos, como la internacionalización y la innovación. En el primero de esos factores «hay que destacar que los grandes esfuerzos realizados por las empresas para aumentar su presencia en el extranjero han empezado a dar sus frutos»; si bien en el segundo todavía «hay que incrementar las actuaciones innovadoras como base fundamental para mejorar la competitividad y, en último término, aumentar el ritmo de generación de riqueza y empleo».

El presidente de la CEOE, **José María Cuevas**, reconoce que la reciente globalización está produciendo cambios en la estructura empresarial, aunque las empresas españolas «no se han quedado atrás en el proceso de fusiones, adquisiciones, alianzas u otro tipo de acuerdos entre grandes grupos empresariales» y se han producido movimientos de integración empresarial en España y hacia el exterior, principalmente en Sudamérica, donde los vínculos culturales y el idioma ofrecen a nuestras empresas una ventaja respecto a los competidores norteamericanos y japoneses. En este sentido pone de manifiesto que el 50 por 100 de la riqueza nacional está constituido ya por la actividad empresarial internacional.

La posición comparada de las empresas españolas frente al entorno de la Unión Monetaria Europea según **Amadeo Petitbó**, presidente del Tribunal de Defensa de la Competencia, no se altera significativamente por la entrada en la tercera fase, en que «la moneda única —dice—

mejora la transparencia de la estructura de precios europeos», aunque la competitividad, sugiere **José Manuel Fernández Norniella**, presidente del Consejo Superior de Cámaras de Comercio, es un concepto dinámico que requiere continuos esfuerzos para su mejora.

Juan Villalonga, presidente de Telefónica, va más allá y afirma que el éxito de las empresas en este proceso dependerá «de la ambición y, las ganas de trabajar de sus líderes empresariales». El reto, dice, está en saber cómo «aprovechar las ventajas de un entorno más abierto y por lo tanto más competitivo». La empresa española, dice el presidente de Cableuropa y UNI2, **Eugenio Galdón**, juega «con algunos importantes factores a su favor: la calidad de los recursos humanos, los niveles salariales, la adaptabilidad y la capacidad de reacción», pero también la competitividad en este nuevo entorno va a depender de la eficiencia relativa de los procesos productivos y de comercialización, de su tamaño y especialización. Así lo ve **Javier de Irala**, presidente de Iberia, mientras **Ricardo Fornesa**, presidente del grupo Aguas de Barcelona, subraya, por su parte, alguno de los elementos que condicionan de forma negativa la competitividad de la empresa española; en concreto, la normativa y prácticas laborales y los niveles de tecnología aplicada a la gestión de las empresas y a los procesos industriales.

En este marco surge, de forma espontánea e irremediable, el problema de la dimensión. La empresa española necesita un mayor tamaño porque en este nuevo entorno los factores de economía de escala y globalización son muy importantes. Incluso la sabiduría popular tiene admitido ya que el pez grande se come al chico, hecho casi cotidiano que adorna incluso cintas cinematográficas para todos los públicos. Pero el dilema está en discernir cuándo es mejor la fusión que la alianza, o a la inversa; y, cuándo la especialización. El tejido empresarial español está infradimensionado aunque el tamaño *per se,* dice **Petitbó**, no puede ser un objetivo empresarial: «lo realmente relevante es la dimensión mínima óptima». En algunos sectores el tamaño es crítico y en España «no tenemos esa dimensión para competir» opina **Juan Villalonga**, mientras **Míguel Corsini**, presidente de Renfe, sostiene que lo grande por lo grande, la fusión por la fusión «no es siempre la mejor fórmula», opinión a la que se suma también **Fernández Norniella**.

Existe coincidencia, sin embargo, en que proseguirán las fusiones, porque España, apunta **Ricardo Fornesa**, sufre todavía algunos de los inconvenientes «de este déficit relativo que es el tamaño», aunque también es importante la adaptabilidad de la empresa española a los cambios estratégicos y operativos que deberá realizar, dice **José María Cuevas**, para quien las PYME están en condiciones de afrontarlos «con la misma efectividad que los grandes grupos europeos y con las ventajas que proporciona una estructura menos pesada y compleja». Gracias a su estructura más flexible, el colectivo de las PYME cuenta con mayor agilidad de respuesta, pero es necesario fomentar instrumentos que faciliten su labor, como la cooperación empresarial, a juicio de la Secretaria de Estado de Comercio, **Elena Pisonero**.

Si frente al mercado europeo nos posicionamos de una forma satisfactoria, para competir fuera hay que tener otros puntos de referencia en las prácticas de las empresas americanas y europeas. La política de recursos humanos es uno de los elementos más importantes en el funcionamiento eficiente de las empresas en un mercado global, así como en la alta capacidad de asimilación e implementación de las técnicas empresariales. Nuestro sistema logístico (producción y *marketing*) es superior a la media, no así el dominio de lenguas extranjeras.

PAPELES ha preguntado también por las debilidades y fortalezas de las empresas españolas en este entorno competitivo más exigente. El propio marco constituye una amenaza y una oportunidad, aunque hay coincidencia en que prima esta última. En la lista de pros y contras, los expertos y empresarios consultados colocan de forma clara y concisa, entre los pros, la ampliación de los mercados accesibles a las empresas españolas, la calidad humana, la capacidad de riesgo, la capacidad de adaptación al entorno, la condición de puente y posición privilegiada con los mercados sudamericanos y del Norte de Africa. Los bajos niveles de productividad, las carencias de estructuras de comercialización a escala internacional, el tamaño subcrítico de una parte importante de la mediana y gran empresa y el reducido nivel de especialización sectorial son algunas de las debilidades que habrá que superar. Así lo reconocen sus protagonistas, a la vez que declaran que asumen los riesgos con esperanza, cautela y creatividad, como parte esencial de lo que será la historia empresarial del siglo XXI.

CUESTIONARIO

1 La reciente entrada en funcionamiento de la UEM realza aún más el reto de la competitividad para las empresas europeas, ante un entorno económico global e integrado y con una sola moneda. ¿Qué opinión le merece la posición comparada de las empresas españolas frente a ese nuevo y exigente entorno de competencia? ¿Considera adecuada su dimensión de cara al mismo?

2 Admitiendo que el funcionamiento eficiente de las empresas frente al mercado depende de factores tales como sus estrategias, su organización, sus finanzas, su sistema logístico (producción y marketing) y sus recursos humanos, ¿en qué nivel situaría Vd. la posición de las empresas españolas respecto de sus competidoras europeas, norteamericanas y japonesas, en cada uno de tales factores? ¿Le parece alguno de ellos más importante que los demás?

3 En muchas ocasiones, la posición competitiva de las empresas depende de la adecuada aplicación práctica de principios directivos y de técnicas de gestión que provienen del mundo académico e investigador. ¿Cree que las empresas españolas están en un nivel adecuado de asimilación e implantación de dichos principios teóricos en su práctica diaria? ¿En qué posición las situaría respecto de las empresas de otros países europeos o de otras áreas económicas extraeuropeas?

4 En el entorno actual de competencia, la cantidad y calidad de la información económica, financiera y empresarial, así como su difusión y uso para la toma de decisiones constituye un requisito imprescindible para la competitividad. ¿Qué piensa Vd. acerca de la disponibilidad de esa información por parte de las empresas españolas? ¿Hacen éstas un uso adecuado de dicha información para posicionarse ante el mercado y para detectar y explotar oportunidades de rentabilidad en el mismo?

5 De cara al futuro, la Europa unida deparará amenazas y oportunidades para las empresas españolas. ¿Cuáles primarán, en su opinión? ¿Con qué debilidades y con qué fortalezas cuentan las empresas españolas, hoy, para enfrentarse a ese futuro ya inmediato?

Rodrigo Rato
Vicepresidente Segundo del Gobierno
y Ministro de Economía

1 Para España, su proceso de modernización ha ido indisolublemente ligado a la apertura hacia el exterior. En las últimas décadas, la economía española se ha ido integrando en Europa y en el mundo, lo que necesariamente ha supuesto afrontar nuevos desafíos, pero al mismo tiempo ha permitido aprovechar sus principales potencialidades. No hay que temer al nuevo entorno de competencia que genera el euro; bien al contrario, la experiencia nos ha demostrado cómo el sector productivo español siempre ha estado a la altura de las circunstancias en los procesos de apertura y de integración que hemos realizado en el pasado.

En concreto, en lo que se refiere a la situación actual, podemos afirmar que las empresas españolas se encuentran en una buena posición de partida para aprovechar al máximo, las ventajas que ofrece el nuevo mercado europeo con una moneda común. El marco macroeconómico en que nos movemos es el más estable que recordamos, la evolución de los salarios es acorde a la evolución de los precios y, lo más importante, el entorno fiscal de reducción de gasto ha permitido reducir de forma importante los tipos de interés y llevar adelante una reforma fiscal de las más avanzadas en Europa. Por tanto, en lo que se refiere a las grandes cuestiones macroeconómicas, la economía española parte de una posición comparable, e incluso más favorable, que la de las más avanzadas economías europeas. Aún queda mucho por hacer, y es preciso generar mercados más eficientes y que las empresas aprendan a moverse en estos mercados, pero, sin duda ninguna, las empresas españolas tienen una inmensa capacidad de adaptación que les permite afrontar con seguridad los retos del euro.

2 Evidentemente, la situación competitiva depende de cada empresa y de cada sector. España, como el resto de las economías europeas, debe especializarse en aquellos sectores para los que está mejor preparada y que pueden generar un alto valor añadido, lo que termina repercutiendo sobre la remuneración de los factores productivos. La competitividad consiste precisamente en eso, en producir bienes muy demandados internacionalmente con la utilización de los menores recursos posibles, es decir, con los menores costes. Si observamos la estructura de nuestro comercio internacional en los últimos años, vemos cómo la economía española se está especializando cada vez más en este tipo de sectores. Sectores que en cualquier rama de la producción incorporan nuevas tecnologías, trabajadores muy cualificados y modernos métodos de gestión empresarial. Desde el punto de vista internacional, la productividad media de las empresas españolas está todavía por debajo de la de los países centrales de Europa, o de EE.UU. y Japón. Sin embargo, España, poco a poco, está recortando la diferencia; en esto consiste precisamente el proceso de convergencia real. Lo importante no sólo es la posición relativa de cada economía, sino la evolución que observamos en el tiempo, y en ese sentido creo que la posición española es envidiable

3 La gestión empresarial en las empresas españolas es cada vez más eficiente y homologable a la que se realiza en los países más avanzados. Prácticamente, en la mayoría de los sectores no encontramos grandes diferencias entre las empresas españolas y sus competidoras situadas en otros países europeos. Los métodos de gestión empresarial distan más de los aplicados en las empresas norteamericanas y sobre todo en las empresas japonesas, pero en este caso las diferencias se deben más a las diferentes culturas económicas que a retrasos en la aplicación de modernos métodos de gestión. Sin embargo, en el caso de las PYME, que constituyen la mayor parte de nuestro tejido empresarial, sí creo que se debería hacer un esfuerzo adicional en algunos sectores. Las empresas españolas son conscientes de la importancia de organizar adecuadamente las tareas empresariales, y creo que, cada vez más, dedican recursos crecientes a esta labor.

4 La información es en el mundo actual, con toda seguridad, el *input* fundamental con el que juegan las empresas. En este sentido, el tamaño empresarial es un factor importante a la hora de conseguir una información útil y barata. La información es un bien costoso de conseguir, pero una vez conseguido, su transmisión a los distintos elementos de la empresa tiene un coste muy bajo, es por ello por lo que las grandes corporaciones tienen una innegable ventaja a la hora de reducir los costes que conlleva la generación y distribución de la información. Por eso, en España es fundamental la labor que en este sentido debe realizar la Administración, por una parte, y las organizaciones empresariales, por otra, ya que éstas pueden hacer la labor de generar información y distribuirla de una manera más eficiente. Las empresas, por su parte, deben acercarse a estos centros de información, plantearles sus necesidades y ser exigentes con la información recibida. Un ejemplo de esto que estoy diciendo lo podemos encontrar en la exportación. Cada vez son más las empresas que se acercan a la Administración pidiendo una información puntual y eficiente sobre posibles mercados para sus productos, y así entienden que la labor del gobierno es cada vez más informar y menos subvencionar.

5 Sin duda alguna, las ventajas que ofrece la moneda única para las empresas españolas, como para la mayoría de las empresas europeas, son muy superiores a los posibles inconvenientes que pudiéramos tener; de lo contrario, once países no nos hubiéramos embarcado en la aventura del euro. Cuando se plantean estas cuestiones, se plantean como si el mercado único fuera un juego de suma cero, es decir, que las ganancias que tiene un país sólo pueden tenerse a costa de otro. Nada más lejos de la realidad. El euro permitirá a las empresas europeas disponer de un tamaño de mercado mayor incluso que el que disfrutan las empresas norteamericanas y japonesas. Este mayor mercado permitirá a los consumidores acceder a productos más variados y más baratos, y a las empresas aprovechar al máximo sus economías de escala y sus esfuerzos de innovación. Como ya he mencionado, las empresas españolas se encuentran en una posición magnífica para aprovechar estas oportunidades que le ofrece el nuevo contexto del euro.

Josep Piqué

Ministro de Industria y Energía

1 Aunque es cierto que la entrada de España en la UEM supone un nuevo reto para la industria española, la historia reciente revela que las empresas industriales españolas han demostrado gran capacidad de adaptación, primero, con la adhesión de España a la UE y la posterior construcción del mercado único interior y, más tarde, con el proceso de convergencia nominal para el acceso a la moneda única.

En la actualidad, las empresas industriales españolas se encuentran en condiciones óptimas para afrontar estos cambios. Constituyen un sector plenamente abierto a la competencia internacional, que ha orientado su producción a actividades de contenido tecnológico medio y alto, con un elevado potencial de crecimiento en los mercados internacionales y que, además, ha disfrutado en los últimos ejercicios de una evolución particularmente favorable y de una mejora notable de las condiciones del marco económico e institucional.

Por otra parte, la UEM supone, ante todo, la consolidación del gran mercado comunitario, dado que elimina los costes cambiarios y el riesgo asociado a las fluctuaciones de las divisas y, con ellos, suprime de forma irrevocable, las últimas grandes barreras a los intercambios comerciales y financieros. Esto permite que las empresas industriales españolas puedan operar en los países de la zona del euro en condiciones muy similares a las que se encuentran en el mercado nacional.

Por lo que se refiere a la dimensión, se observa que el tamaño medio de las empresas industriales españolas es sensiblemente inferior al de sus competidoras comunitarias, hecho que se explica, fundamentalmente, por el tradicional carácter cerrado de la economía española. Esta característica supone una desventaja por la menor capacidad para aprovechar economías de escala y un menor poder de negociación frente a los clientes y proveedores. Por el contrario, la menor dimensión constituye una ventaja frente a las empresas muy grandes, especialmente por su capacidad para adaptarse con prontitud a los cambios en la demanda.

Para paliar la desventaja de la dimensión, cobran especial importancia los esfuerzos realizados desde la Administración para fomentar los acuerdos de cooperación entre empresas y facilitar la financiación a las PYME. En la actualidad se están produciendo procesos de fusión y alianzas en determinados sectores a fin de obtener la dimensión adecuada que les permita competir en igualdad de condiciones.

2 La posición de las empresas españolas respecto a los factores señalados no difiere globalmente de la que tienen sus competidoras europeas o de otras zonas. En algunas cuestiones, como el desarrollo de estrategias innovadoras, las empresas españolas, y en general las europeas, están por detrás de las empresas norteamericanas y japonesas.

La formación de la mano de obra, la capacidad de innovación y la organización son los factores más importantes, interrelacionados entre sí, para asegurar un funcionamiento eficiente de las empresas. En definitiva, el soporte básico de las empresas lo constituyen los recursos humanos y su capacidad para aplicar los conocimientos a la actividad industrial. La globalización de la economía genera nuevas necesidades de competencias técnicas y de capacidad de adaptación a las diversidades culturales, que hacen que el potencial intelectual de una empresa y la calidad y flexibilidad de su organización interna superen en importancia a otros factores de competitividad más tradicionales.

3 La gestión y dirección de las empresas grandes tiene un nivel equiparable al de las empresas equivalentes de los países más desarrollados. Lo mismo sucede en el caso de las PYME, entre las que existe un número no muy elevado de empresas con gran capacidad

de gestión y un número considerable de ellas, proporcionalmente superior al de alguno de los países más desarrollados, con un nivel bajo. Es por tanto, necesario que las empresas españolas, en especial las situadas en este último grupo, continúen sus esfuerzos por mejorar la gestión, lo que debe ir acompañado también por un mayor esfuezo en materia de formación de personal.

Asimismo, para que la comunidad empresarial pueda realizar un correcto aprovechamiento de los resultados de la investigación sobre técnicas de gestión y organización realizadas en otros ámbitos, es necesario que exista un constante intercambio de información. En este sentido, tanto en España como en el resto de Europa, las asociaciones entre instituciones de investigación y universidades, por un lado, y empresas, por otro, están menos desarrolladas que en EE.UU. y Japón. El reforzamiento de los vínculos entre la industria y el mundo académico concedería a este último un conocimiento más preciso de las verdaderas necesidades de las empresas —orientando así la selección de nuevos campos de investigación— y aumentaría también la capacidad de las empresas europeas de aplicar los resultados de la misma, no sólo en el ámbito de las técnicas directivas y de gestión, sino también en otros de extrema importancia, como por ejemplo la innovación tecnológica.

4 Tanto en cantidad como en calidad, el nivel de la información económica y empresarial en España es elevado. El empresario español está correctamente informado acerca de la evolución general de la actividad económica, nacional e internacional. Existen fuentes estadísticas —como la Central de Balances del Banco de España y, en el ámbito industrial, la Encuesta Industrial de Empresas del INE o la Encuesta sobre Estrategias Empresariales de la Fundación Empresa Pública— que permiten analizar en profundidad la situación económico-financiera de las empresas, su evolución y otros aspectos clave en la definición de las estrategias de las empresas. En los últimos años se ha hecho un esfuerzo importante para que esta información se difunda ampliamente y esté a disposición de los usuarios en plazos de tiempo cada vez más cortos.

Sin embargo, hay que decir que estos esfuerzos no satisfacen plenamente las exigencias de nuestras empresas, que no sólo demandan un conocimiento actualizado de la situación económica, sino también una información diseñada de acuerdo a sus necesidades específicas. Estas necesidades cambian, además, a lo largo del tiempo. Entiendo que este alto nivel de exigencia debe interpretarse como una señal positiva, en la medida en que revela una preocupación creciente de las empresas por conocer su entorno, por adoptar decisiones y definir estrategias sobre la base de una información fiable y rigurosa.

El reto en la actualidad es satisfacer estas exigencias de las empresas. La informatización de las principales bases estadísticas y el uso creciente de nuevas tecnologías de la información debe favorecer esta adaptación, de forma que no sólo se pongan los datos a disposición de las empresas con mayor prontitud y a través de nuevos medios, sino que, además, se facilite la obtención de informaciones diseñadas a la medida de las necesidades específicas del usuario.

5 Dada la demostrada capacidad de adaptación de las empresas españolas, es obvio que las oportunidades primarán sobre las amenazas. De hecho, como ya se ha comentado anteriormente, la UEM y el proceso de convergencia previo eliminan dos de las grandes dificultades a las que se enfrentaban las empresas industriales españolas: el riesgo cambiario y los costes financieros tradicionalmente más elevados que los de nuestros competidores. Las empresas industriales españolas cuentan, además, entre otras fortalezas, con una ventaja competitiva en costes laborales.

La renuncia definitiva a la vía de la devaluación como mecanismo para compensar posibles disminuciones de esta ventaja competitiva o aumentos diferenciales de los precios, implica la necesidad, por un lado, de mejorar las condiciones del entorno económico, avanzando en los procesos de liberalización en los mercados de factores y productos. Por otro lado, también es preciso fomentar otros factores de competitividad distintos de los precios relativos. Quizá, las principales deficiencias en este sentido se encuentren en la falta de estrategias decididas de internacionalización y en el escaso desarrollo de una cultura innovadora.

En relación a la primera de estas deficiencias, hay que destacar que los grandes esfuerzos realizados por las empresas para aumentar su presencia en el extranjero han empezado a dar sus frutos. Las empresas, conscientes de que no basta con vender, han aumentado su actividad en el exterior a través de la inversión directa y así, por primera vez en el año 1997 y de nuevo en 1998, España, a pesar de mantener su posición privilegiada como receptora de capital directo extranjero, se ha convertido en exportadora neta de capitales desde el punto de vista de la inversión directa.

Por lo que respecta a la innovación y a la I+D, el margen de mejora para la industria española es, a pesar de los avances obtenidos en los últimos años, todavía muy importante. El gasto en España en I+D, uno de los elementos que determina la capacidad innovadora, es to-

davía muy reducido en relación con los países de nuestro entorno y, además, el esfuerzo investigador está más alejado de la necesidad del mercado y de la industria. Por ello, no sólo es necesario aumentar el esfuerzo innovador, sino también y de forma prioritaria, impulsar la participación en el mismo del sector empresarial. Este es uno de los objetivos prioritarios del actual anteproyecto de Ley de Fomento de la Innovación Industrial, cuya finalidad es incrementar las actuaciones innovadoras como base fundamental para mejorar la competitividad y, en último término, aumentar el ritmo de generación de riqueza y empleo.

Elena Pisonero

Secretaria de Estado de Comercio, Turismo y Pequeña y Mediana Empresa

1 La entrada de España en la tercera fase de la UEM desde el 1 de enero, como socio fundador, es un gran éxito para nuestra economía. El entorno económico global e integrado planteado supone una excelente oportunidad para nuestras empresas. La política del gobierno dirigida a cumplir los requisitos de la UEM ha conseguido unos excelentes resultados: saneamiento de las cuentas públicas, crecimiento económico (en tasas netamente superiores a las registradas en otros países de nuestro entorno), control de la inflación, bajos tipos de interés... Unos datos que determinan un marco económico adecuado, facilitando así el necesario esfuerzo de las empresas para sacar el mayor partido de un mercado único europeo. Un esfuerzo, por otro lado, que debe ser continuo para operar con éxito en un entorno de cambio permanente.

El euro determina un marco de estabilidad económica y financiera apropiado para el crecimiento de las empresas, como demuestran sus expectativas que prevén aumentos en su facturación y en sus planes de inversión. La participación en la zona euro nos está ayudando a afrontar la crisis internacional, registrándose un impacto moderado. De estos resultados cabe destacar la consecuencia última derivada de una política orientada a la estabilidad y al fomento del desarrollo empresarial: la creación de empleo y, por lo tanto, la mejora de nuestro nivel de vida.

Respecto a la dimensión empresarial, el colectivo de las PYME, gracias a su estructura más flexible, cuenta con mayor agilidad de respuesta, si bien es necesario impulsar instrumentos que faciliten su labor, como por ejemplo la cooperación empresarial o la internacionalización.

2 Hoy en día ninguna empresa puede vivir aislada, y menos en Europa, en un mercado interior único con libertad de circulación de los factores; ello hace que la gestión busque los mismos objetivos de eficiencia, con independencia del país del que se trate. Todos los elementos citados tienen su importancia.

Pero, en el contexto de globalización actual, la internacionalización, la adopción de nuevas tecnologías y un marco estable son los mejores aliados para el desarrollo empresarial. La competitividad de la empresa siempre supondrá un reciclaje y esfuerzo continuos para mantenerse al día. Desde la Administración se debe seguir dotando a la economía española de un marco que motive la inversión empresarial, dinamizando la innovación y la salida al exterior de nuestras empresas, con instrumentos como el Plan de Competitividad de la PYME para el período 2000-2006 o instituciones como el ICEX.

3 El mundo académico e investigador y el mundo empresarial han coincidido en muchos puntos, y cada vez están más relacionados por la aproximación del primero a la realidad empresarial y, en el otro sentido, por un interés creciente de los dirigentes empresariales hacia planteamientos no tan teóricos con origen en el mundo académico. Las fronteras tienden a diluirse.

4 La información es vital para las empresas españolas o americanas, y aún más para aquellas que internacionalizan sus actividades.

En la sociedad de la información, gracias a la revolución tecnológica, tenemos un mayor acceso. Las empresas, como todas las organizaciones de nuestra sociedad, la utilizan como herramienta porque elimina incertidumbre.

Las PYME tienen a su disposición un área de información de atención personalizada que atendió el pasado año más de 135.000 consultas.

5 El euro facilitará los intercambios, nuestro mercado objetivo crece, estamos hablando de 365 millones de consumidores que pagarán con la misma moneda, y la mayor facilidad de financiación derivada de un marco de estabilidad económica. La adaptación a ese entorno es la que se impulsa desde la administración: por ello, se sigue trabajando en la difusión de la moneda única, la preparación al efecto 2000, la simplificación administrativa a través del proyecto Ventanilla Única o el acceso a la fi-

nanciación. La consecución de estos objetivos nos permitirá adentrarnos con seguridad y confianza en el próximo milenio.

Amadeo Petitbó Juan
Presidente del Tribunal de Defensa de la Competencia

1 Un reciente estudio de la OCDE pone de manifiesto que la productividad de la industria española, definida como producción por ocupado, es de las más altas de la UE. Las empresas manufactureras empezaron a adaptarse a la plena competencia europea en 1986, con el ingreso de España en la CEE, y han realizado un gran y rentable esfuerzo para aprovechar las oportunidades del mercado interior instaurado por el Acta Única y del mercado único, fruto del Tratado de la Unión Europea (Tratado de Maastricht). El sector de servicios, por ser productor de bienes no comercializables, es decir, no sujetos a comercio internacional, no ha realizado el mismo esfuerzo de acomodación al nuevo entorno, y su posición relativa respecto a la UE es más débil.

Por otro lado, la posición comparada de las empresas españolas frente a este exigente entorno empresarial no se altera significativamente por la entrada en la tercera fase de la UEM, ya que ésta no incrementa la libre circulación de personas, bienes, servicios ni capitales. La única aportación respecto al funcionamiento del mercado único es la moneda única, que mejora la transparencia de la estructura de precios europeos, eliminando los costes de transacción, la incertidumbre y los requisitos de información asociados a la existencia de tipos de cambio. Estos problemas siempre han sido más acuciantes para las economías domésticas que para las unidades de producción, cuyos departamentos financieros han podido minimizar estas barreras.

Respecto a la dimensión, creo que, en principio, la empresa media española está infradimensionada respecto a la de la Unión Europea. Sin embargo, hay que matizar que el tamaño, *per se,* no puede ser un objetivo empresarial. Sólo es recomendable cuando existen economías de escala, técnicas o financieras, para explotar. Lo realmente relevante es la dimensión mínima óptima.

2 En mi opinión, la posición de la empresa española representativa es ligeramente inferior a la media de los otros países desarrollados en estrategia, organización y finanzas. Por otro lado, considero que el sistema logístico (producción y marketing) es superior a la media. Respecto al nivel de sus recursos humanos, éste es muy similar al de nuestros socios comerciales, existiendo posiblemente un menor conocimiento de idiomas que en la empresa europea media.

Es difícil decidir sobre la mayor importancia de uno de los factores. Posiblemente, optaría por los recursos humanos, ya que si éstos son buenos, las deficiencias en estrategia, organización, finanzas o sistema logístico son subsanables. También hay que subrayar que la economía española invierte relativamente poco en I+D, y éste es otro de los factores estratégicos que condicionan el éxito en el mercado.

No obstante, me parece que en la enumeración falta uno de los requisitos más importantes para que las empresas actúen eficientemente en el mercado. Independientemente de la solidez de los recursos internos de las empresas, para una obtención eficiente de sus resultados es necesario que la estructura de mercado sea competitiva.

Las empresas, como los deportistas, no sólo están «en forma» porque tengan una buena constitución física, sino por el esfuerzo cotidiano, el fortalecimiento por la experiencia y la continua comparación con los rivales. La competencia efectiva es el gimnasio de las empresas.

3 Estoy de acuerdo con que, en cierta medida, la posición competitiva de las empresas depende de la adecuada aplicación práctica de principios directivos y de técnicas de gestión que proceden del mundo académico e investigador. Además, considero que, en buena medida, las empresas españolas han asimilado e implantado los principios teóricos, incorporándolos a su funcionamiento cotidiano. España se encuentra en un buen nivel en relación con otros países desarrollados en la aceptación y aplicación de nuevos principios directivos y técnicas de gestión. Es notable la mejora en la formación de los cuadros directivos en los últimos años, proceso retroalimentado por la existencia de varios centros de formación empresarial españoles, no universitarios, que ocupan lugares destacados en el *ranking* europeo.

Sin embargo, creo que las relaciones entre las empresas y las universidades en España no son tan próximas como deberían ser. A pesar de que se han realizado diversos intentos, como la creación de las OTRIS.

No existe contradicción entre estas dos opiniones. De forma mayoritaria, el directivo espa-

ñol adquiere las novedosas técnicas de gestión gracias a experiencias laborales con empresas o directivos de otros países o bien a través de la formación en entidades académicas extranjeras. En general, la Universidad española no crea ni difunde principios directivos ni técnicas de gestión propios. Ésta es una asignatura pendiente.

Mayor gravedad tiene esta falta de contacto entre el mundo empresarial y el académico en otras áreas del proceso productivo cuyo conocimiento no puede adquirirse por la asimilación de ideas extranjeras, como en la investigación y el desarrollo.

4 La información empresarial está fácil y abundantemente disponible por las empresas. Existe una gran variedad de estadísticas útiles para facilitar la toma de decisiones elaboradas por el INE, los departamentos ministeriales, el Banco de España, las cámaras de Comercio e Industria, los distintos departamentos de estadística de las comunidades autónomas, el ICEX. Algunas de estas estadísticas están disponibles incluso en Internet, bien por FTP anónimo o en páginas HTLM del WWW.

Quizás exista un déficit de metainformación, es decir, de información sobre la información. Muchas empresas no utilizan distintas bases de datos que estarían ansiosas por emplear y que además están disponibles, incluso gratuitamente, por desconocimiento de su existencia.

5 Indudablemente, las oportunidades son mucho mayores. El pleno acceso a los mercados europeos ya estaba garantizado desde el año 1993. Es destacable que la empresa española se encuentra progresivamente más volcada en el exterior, no sólo a través de la exportación de bienes y servicios, siempre creciente, sino también a través de inversiones en el exterior, directas, en cartera o en inmuebles. En este sentido, puede señalarse el importante papel del ICEX y de la red de oficinas comerciales en el exterior dependiente de la Secretaría de Estado de Comercio Turismo y PYME, que cuenta con numerosos medios para facilitar al empresario español la actividad exportadora.

Sin embargo, simultáneamente numerosas PYME españolas no cuentan con los medios imprescindibles para exportar. Otras, incluso, muestran cierto temor debido a la incertidumbre existente en mercados menos conocidos, en los que, además, debe operarse con divisas. Esto provoca que en algunos casos las exportaciones tengan un carácter residual y se produzcan de forma contracíclica, al debilitarse la demanda interna.

Las amenazas tras la tercera fase de la UEM no han cambiado, pero las oportunidades se han acrecentado, al eliminar la moneda única el obstáculo del tipo de cambio. Esto facilitará a las empresas responder con eficiencia al nuevo entorno competitivo.

Para completar este análisis DAFO, podríamos citar como fortaleza de las empresas españolas su flexibilidad y creatividad, y enumerar entre las debilidades la falta de una cultura de la exportación y la implantación en el exterior plenamente desarrollada, así como un déficit en el dominio de lenguas extranjeras.

José María Cuevas

Presidente de la CEOE

1 Una política económica adecuada y un importante esfuerzo, tanto de la sociedad como de las empresas, han situado a España en el grupo de cabeza de la UME. La pertenencia a este grupo nos sitúa en condiciones de dar la bienvenida a la nueva moneda en igualdad de condiciones que nuestros socios y de aprovechar los beneficios de la UME desde el primer momento.

Las empresas españolas han realizado un esfuerzo de modernización en los últimos años, que se ve reflejado en la formación de los trabajadores españoles —se encuentran a la altura de cualquier trabajador europeo—, una mayor inversión en I+D y una creciente presencia internacional. Gracias a esta adaptación del tejido empresarial en nuestro país, las empresas españolas se encuentran perfectamente capacitadas para hacer frente a la introducción del euro y los cambio que va a traer al sector empresarial. El hecho de que un 50 por 100 de la riqueza nacional está constituida por la actividad empresarial internacional constituye buena prueba de ello.

Respecto a la segunda parte de la pregunta, es cierto que la creciente globalización a escala mundial está produciendo cambios en la estructura empresarial. Hemos asistido en los últimos tiempos a fusiones, adquisiciones, alianzas y acuerdos entre grandes grupos empresariales a escala mundial. En este aspecto, nuestras empresas no se han quedado atrás. Se han producido movimientos de integración empresarial en España y hacia el exterior, principalmente en Sudamérica, donde los vínculos culturales y de idioma ofrecen a nuestras empresas una ventaja competitiva respecto a grandes grupos norteamericanos y japoneses.

Sin embargo, la posición competitiva de las empresas españolas con respecto a la reciente entrada en vigor de la UME no depende tanto de la dimensión de las empresas como de la adaptabilidad a los cambios estratégicos y operativos que deberán realizar. Las PYME españolas están en condiciones de afrontar estos cambios con la misma rapidez y efectividad que los grandes grupos europeos, y con las ventajas que proporciona una estructura menos pesada y compleja.

2 Yo creo que hay que distinguir, a este respecto, entre dos grandes mercados que están diferenciados ahora mismo por la irrupción del euro en el plano internacional; por una parte, el mercado europeo, frente al cual nos posicionamos de una forma satisfactoria, aunque ello no signifique que no tengamos la necesidad de seguir avanzando, dado que nuestros competidores así lo hacen. Otra cosa es el mercado mundial, en el que España tiene intereses fundamentales en las áreas de América Latina y Norte de África. En estos mercados, la comparación de *ratios* de competitividad entre los bloques de Japón, Estados Unidos y Europa arroja una situación desfavorable a esta última, por lo que nuestro punto de referencia para competir fuera de Europa no puede basarse en cuestiones europeas, sino que hay que compararse con las mejores prácticas llevadas a cabo por las empresas americanas y japonesas.

En cuanto a la segunda parte de la pregunta, sin duda la organización de los recursos humanos es la parte más significativa de los factores señalados como importantes para la competitividad. En este sentido, el empeño de la CEOE para constituir la negociación colectiva dotará a la empresa de un instrumento de gestión eficaz para la competitividad.

3 Esta pregunta enlaza, en cierta medida, con la anterior. En efecto, nuestras técnicas de gestión son comparables con las mejores práctica europeas, pero aún queda un trecho por recorrer para homologarnos a determinadas prácticas de excelencia de la empresa americana.

En cuanto a la conexión entre la Universidad y las empresas, ciertamente ésta es aún deficiente en Europa en general y en España en particular, factor este que debería ser tenido en cuenta a la hora de realizar cualquier tipo de cambio normativo en la Universidad española. Por poner un ejemplo, aún no se prima de forma adecuada la actividad profesional de los docentes, que se recluyen en su actividad investigadora sin resultados palpables para la sociedad. Sin dejar de lado la investigación de base, creo que sería urgente premiar al profesorado que realiza paralelamente una actividad profesional.

4 La disponibilidad de la información económica es elevada para las grandes empresas, pero aún insuficiente para las pequeñas y medianas. En ese sentido, la CEOE ha iniciado contactos con los responsables de las estadísticas españolas para que, sin suponer una carga adicional a las tareas administrativas corrientes de la empresa pequeña, sí se diseñen de manera que recojan con mayor nitidez aquellos parámetros que resultan de interés para las PYME, al tiempo que se facilite el acceso de éstas a la información.

5 Las oportunidades que ofrece la integración europea priman, sin duda, sobre cualquier posible amenaza. La unificación europea y la introducción del euro facilitarán desde un primer momento, los intercambios comerciales entre los estados miembros de la UME, que actualmente suponen un 60 por 100 de su volumen total. A su vez, significarán un factor de estabilidad y prosperidad, porque se basan en un sólido marco económico donde los déficit estarán bajo control y la estabilidad de precios estará garantizada por un banco central único con plena independencia. Estas condiciones promoverán la inversión y favorecerán la creación de empleo.

La primera y más inmediata consecuencia del euro será la mejora de la competitividad de las empresas, especialmente las PYME, ya que podrán operar en nuevos mercados con el respaldo de una moneda sólida y estable. La moneda única elimina los costes de cambio de moneda y el riesgo por tipo de cambio en todas las operaciones intracomunitarias, y producirá una ampliación de los mercados, una mayor transparencia de precios, salarios e impuestos, y mayores oportunidades de negocio. En definitiva, una mejora sustancial del entorno competitivo de las empresas españolas.

Debemos considerar que los costes financieros se están viendo reducidos por la rebaja de los tipos de interés. Por primera vez, las empresas españolas pueden financiarse a precios muy parecidos a los de sus socios de la UME, sin tener que pagar una prima por financiarse en pesetas. En el futuro, además, se prevé que estos tipos sean más estables, facilitando la creación de planes de inversión a largo plazo.

Naturalmente, las empresas que realicen el cambio en las mejores condiciones estarán a la cabeza de los beneficiados, ya que el euro supone un esfuerzo inicial de adaptación estratégica y operativa. El euro sólo supondrá una amenaza para aquellos participantes reticentes al cambio que no se adapten al nuevo entorno. La transparencia de precios y la política monetaria única mostrarán la verdadera competitividad de las empresas, que ya no podrán beneficiarse de las devaluaciones para aumentar su competiti-

vidad, ya que no serán los gobiernos nacionales los encargados de dictarla.

En cuanto a las fortalezas de las empresas españolas, éstas se basarán en una buena planificación del cambio y una actitud proactiva, además, por supuesto, de una posición privilegiada en mercados sudamericanos y del Norte de África.

José Manuel Fernández Norniella

Presidente del Consejo Superior de Cámaras

1 Las empresas españolas gozan de un adecuado nivel de competitividad para afrontar con éxito los retos y oportunidades que ofrece la creación de la Unión Económica y Monetaria (UME) europea. La mejor prueba de ello es el aumento que registra, en los últimos años, nuestra cuota de mercado en el exterior. No obstante, la competitividad es un concepto dinámico, que requiere esfuerzos continuados para su mejora. La clara vocación hacia la internacionalización que está mostrando la empresa española y el contexto de elevada estabilidad macroeconómica en la que ahora se desenvuelve, plasmada en tipos de interés reducidos, nos hace ver con esperanza el futuro de la empresa española en la UME.

La creación de la UME, y la consiguiente implantación del euro, hacen que el mercado único europeo sea un mercado interior. Con una moneda única habrá mayor transparencia de precios, lo que, unido a los continuos e importantes avances en las comunicaciones, que están reduciendo rápida e intensamente los costes de transporte, provoca que exista una mayor competencia en la zona euro. Las empresas españolas deben entender que su mercado único es el del conjunto de la zona euro, lo que significa que su tamaño se multiplica por siete, tanto en lo que se refiere a potenciales clientes como a extensión. Sin duda, este hecho debe tener sus implicaciones sobre el tamaño de la empresa y la forma de atender a un mercado de mayor dimensión; pero ello no significa que el tamaño de todas las empresas deba aumentar. Habrá sectores y productos o servicios que así lo requieran, pero no en todos los casos. Lo que sí es seguro es que seguirá la actual tendencia de fusiones y de acuerdos de colaboración en sus distintas versiones (*joint-ventures,* acuerdos para la distribución, investigación,...).

2 Generalizar hasta este extremo, estableciendo un *ranking* por factores entre distintas áreas geográficas, en un universo tan heterogéneo y amplio como es el mundo empresarial, creo que nos podría llevar a cometer graves errores. Habrá factores en los que nos situemos por debajo de la media. Es difícil, por otra parte, diseccionar las áreas funcionales de la empresa para determinar cuál es la más importante; por bien que se hagan las cosas en materia de innovación, de muy poco servirá si no realizamos correctamente la distribución y promoción de nuestros productos. En cualquier caso, está claro que la empresa española debe hacer un esfuerzo especial en materia de innovación, marca o calidad, entre otros. Aspectos todos ellos que permitan una mayor diferenciación del producto, ya que será muy difícil mantener o mejorar márgenes empresariales a través de incrementos de precios.

3 Las empresas españolas están inmersas en un proceso rápido de asimilación de nuevos y más eficaces conceptos de gestión, muchos de ellos inducidos por la Universidad (el «mundo académico»); otras veces, por la nutrida oferta de cursos post-grado (España es uno de los países europeos con mayor oferta de gestión empresarial), donde se mezclan influencias académicas y empresariales; y otras, finalmente, por el contacto creciente con realidades distintas, como resultado de la apertura de los mercados naturales de la empresa. Es cierto que el alcance de este proceso es muy dispar según tamaño y sector, siendo mucho más palpable en la gran empresa, en el sector financiero y en las unidades exportadoras o más ligadas al turismo. Precisamente, el fenómeno de la internacionalización, la apertura de mercados y la creciente importancia de la comunicación avanzada son circunstancias que empujarán a la pequeña empresa a emular a las grandes y a entrar en nuevas prácticas de gestión. La llegada del euro actuará como un nuevo aldabonazo.

Por lo que se refiere a la posición de nuestras empresas respecto a las del resto de la Unión Europea, hay que señalar que España cuenta con gran cantidad de PYME altamente competitivas, situadas a la cabeza de Europa, en sectores muy exigentes: automóvil, agroindustria, etc. Sin embargo, de poco vale la autocomplacencia en un marco económico como el actual. Desde las cámaras de Comercio se hace un gran esfuerzo por mejorar su capacidad de adaptación y de respuesta a los altos estándares que exige el mercado único a través de programas como el PIPE 2.000, el Plan de Promoción de las Exportaciones o las actividades de formación.

4 Información económica de utilidad para las empresas existe, y en ciertos casos en exceso. El problema es que en la mayoría de

las ocasiones el contenido y la presentación no son los más adecuados para las necesidades de las empresas. Por otra parte, la mayoría de los empresarios no son todavía conscientes de la trascendencia que tiene el entorno económico en los resultados empresariales. A este respecto, hay que recordar que la mayoría de las empresas son de muy pequeña dimensión, y que en la economía española se ha producido una rápida y profunda transformación en muy poco tiempo, pasando de ser muy cerrada a una de las más abiertas de la Unión Europea, en un contexto de creciente globalización de las actividades.

En este sentido, las cámaras hacemos un importante esfuerzo para sensibilizar a las empresas sobre la trascendencia que tiene para su actividad el hacer un seguimiento y conocer cómo funciona el contexto económico en que se desenvuelven, y para suministrarles información agregada de la situación y perspectivas económicas. Así, todos los años publicamos los siguientes documentos: *Informe de Coyuntura Económica; Informe Económico Anual,* que incluye un análisis detallado y comparable de cada comunidad autónoma; *Informe de Perspectivas Sectoriales,* que recoge previsiones sobre la evolución de la producción, empleo, exportaciones e importaciones de 43 ramas de actividad; *Informe de Perspectivas Empresariales,* sobre la base de la respuesta de más de 100.000 empresarios europeos a una encuesta cualitativa sobre sus expectativas de ventas, inversión y empleo, y, por último, patrocinamos el proyecto HISPALINK, a través del cual presentamos las previsiones de crecimiento en los dos próximos años de cada una de las comunidades autónomas españolas.

5 Sin duda, la creación de la UME es una gran oportunidad para la mayoría de las empresas españolas. Evidentemente, no podemos esperar que el euro sea una panacea por sí solo, pero sí ofrece posibilidades que, debidamente gestionadas, se pueden convertir en grandes oportunidades.

De entrada, partimos de un nivel competitivo favorable, como pone de manifiesto el excelente comportamiento que tienen nuestras exportaciones. Por otra parte, por primera vez en la historia contemporánea nuestros empresarios van a tener unas condiciones macroeconómicas similares a las de nuestros principales competidores.

Sin duda, hay muchas áreas en las que tenemos que mejorar, pero si administramos bien las ventajas comparativas de que disponemos y todos los agentes económicos son conscientes de las reglas de juego que impone la globalización y, en particular, la creación de la UME, estoy seguro de que las perspectivas de las empresas españolas son muy favorables.

A este respecto, las cámaras de Comercio son instrumentos imprescindibles para ayudar a las empresas a ser más competitivas a través del apoyo en materias como la internacionalización, formación de los empresarios, simplificación administrativa, arbitraje o medio ambiente. Con este planteamiento trabajamos día a día.

Miguel Corsini

Presidente de RENFE

1 España no sólo ha hecho los deberes, conclusión habitual de la mayoría de los análisis inspirados en el cumplimiento de los criterios de convergencia. España, su gobierno y sus ciudadanos, sus empresas y sus trabajadores, han superado con brillantez la reválida de la unión monetaria. Bien es cierto que una buena nota en el examen de selectividad no garantiza una carrera plagada de matrículas de honor, pero sí es un indicador de las oportunidades que el mercado único abre para nuestras empresas.

Hace tiempo que las empresas españolas son conscientes de que compiten en un mercado global. El ámbito nacional es un espacio insuficiente para cimentar las posibilidades de supervivencia de las empresas españolas, especialmente de aquellas que tienen carácter industrial. El Tratado de Maastricht y, posteriormente, la entrada en la zona euro han servido de acicate y referencia para las empresas españolas. Fuera de esa zona, a la que simbólica e institucionalmente acceden los países, pero que realmente requiere el ingreso de los actores económicos de esos mismos estados, no existen horizontes competitivos. Los empresarios españoles lo saben y practican, en general, una política de apertura y expansión internacional. Sabemos, además, que la empresa española constituye una plataforma de proyección hacia el área hispanoamericana, un subcontinente en dificultades, pero que, tarde o temprano, habrá de concentrar los mayores crecimientos económicos. Desde luego, si quedaba alguna barrera, el euro la ha roto.

Con respecto a la dimensión, no creo que lo grande por lo grande, la fusión por la fusión, sea siempre la mejor fórmula para afrontar el mercado único. Tal vez estamos sacralizando las grandes fusiones; el tamaño no es sinónimo de eficiencia. Cada sector, cada empresa, requiere un análisis específico. Caben, además, otras

fórmulas para aumentar la competitividad, como las alianzas estratégicas, las agrupaciones de interés económico o la utilización compartida de infraestructuras comunes.

2 Salvo excepciones, las empresas reflejan la realidad de un país, su solvencia financiera y la proyección de sus marcas. De hecho, el posicionamiento del país se traslada en parte a las propias empresas, que disponen de su propio posicionamiento específico en sus respectivos mercados. En este contexto, las empresas españolas nada tienen que envidiar a sus competidores en cuestiones de estrategia, organización o recursos humanos. Sí existe una desventaja real en cuanto a su experiencia internacional, es decir, las marcas americanas y japonesas trabajan desde hace más tiempo con la perspectiva de un mercado global y, desde ese punto de vista, están más preparadas para operar en entornos transnacionales. En todo caso, la fuerte proyección de España puede limitar en breve este efecto para la competitividad general de nuestras empresas.

3 La globalización de la economía también supone la globalización de las ideas y del acceso a las nuevas tecnologías. De hecho, el factor clave del éxito empresarial no es ya tanto el conocimiento —y dentro de él, la tecnología— como la gestión de ese conocimiento. El auténtico valor añadido de las organizaciones excelentes es la capacidad para generar y mantener un flujo constante de información entre todos los agentes productivos y entre éstos y los clientes. En este contexto, la empresa española tiene acceso a las fuentes del conocimiento, que son más universales que nunca, pero debe ahondar en la gestión del conocimiento, es decir, los valores añadidos que incorpora a la organización la gestión de tal conocimiento. Es más, una vez culminado este proceso, hemos de aportar nuestro propio punto de vista, muy ligado a las nuevas capacidades para diseñar, crear y ofrecer nuevos productos. Quisiera que esta opinión fuese entendida desde la humildad que representa reconocer que debemos profundizar en el conocimiento, pero también con el orgullo de un país que asimila y traduce muy rápidamente las nuevas fuentes y teorías.

4 Las empresas españolas son cada vez más conscientes del valor de la información. Las fuentes son, además, cada vez más universales, de tal forma que podemos seguir en directo, *on line,* la evolución de Wall Street o la crisis del real. En cualquier caso, insisto en que el valor añadido está en la capacidad de ordenar la información y transformarla, a través de la comunicación, en conocimiento.

5 La principal amenaza es la creación de un marco competitivo más exigente. Pero esa misma amenaza es también la principal oportunidad para las empresas españolas. La entrada en la zona euro rompe definitivamente las fronteras empresariales, cualesquiera que sea su naturaleza. Ahora jugamos en condiciones de igualdad, sobre un mismo tablero y con fichas homologadas. Es importante perfeccionar las tácticas para competir no sólo en el nuevo espacio europeo, sino en cualquier rincón del mundo que depare oportunidades de negocio.

En el terreno de las fortalezas, creo que la esencial es nuestra condición de puente con el principal mercado emergente: Hispanoamérica. Compartimos idioma, las mismas raíces culturales y una cierta idea solidaria de la acción empresarial. Hemos de aprovechar nuestra posición geográfica y cultural.

Ricardo Fornesa

Presidente de Aguas de Barcelona

1 En ésta y en siguientes preguntas, tomaré siempre como referente los países más desarrollados de la UE, y partiendo de esta base, considero que existen numerosos elementos que condicionan de forma negativa la competitividad de la empresa española; no sólo sus esquemas financieros, la normativa y prácticas laborales, también los niveles de tecnología aplicada a la gestión de empresas y, en su caso, a los propios procesos industriales. Lo mismo podría decirse de las fórmulas organizativas que permanecen en España, y que quizá no ofrecen la modernidad suficiente o la adaptabilidad necesaria a los diferentes retos de la actividad económica en estos momentos. No creo tampoco que facilite la solución a los problemas existentes la multiplicidad legislativa que, debido a la estructura política de España, somete a las empresas a un verdadero laberinto de marcos normativos. Por consiguiente, parece urgente la introducción de criterios de modernización y simplificación. El tema de la propia dimensión pone de manifiesto que España es de los países que tiene relativamente menos grandes empresas, y el factor tamaño, no necesario para algunos objetivos, sí lo es en la mayoría de los de proyección internacional o que exigen grandes inversiones, y de ahí que España sufra también los inconvenientes de este déficit relativo.

2 Por coherencia con lo anteriormente expresado, entiendo que la posición de la empresa española en cuanto a su funcionamiento eficiente pasa por detrás, y en una posición más modesta, por tanto, a la de las empresas europeas concernientes a los países más desarrollados, en los diversos puntos que se contemplan en la pregunta. Probablemente, de una forma más acentuada en lo que se refiere a su organización y finanzas, por cuanto escasas empresas españolas tienen la potencialidad media de las organizaciones europeas, y la agilidad y sofisticación de sus fórmulas financieras. Tampoco dudaría en afirmar que, en el aspecto en que existen más proximidades, y en algunas de sus vertientes probablemente la calificación pudiera resultar más favorable para las empresas españolas, es el relativo a los recursos humanos, con el permanente déficit referido a los profesionales de capacitación media. El trabajador español, el profesional español, el técnico y el empresario español, entiendo que están, holgadamente, a la altura de los del resto de los países contemplados.

3 Yo creo que en España, a estas alturas, se vienen aplicando los principios directivos y técnicas de gestión que, como se dice en la pregunta, provienen del mundo académico e investigador. Se han generalizado las escuelas de negocios, han tenido una expansión enorme las facultades de Económicas y en otras carreras se imparten ya suficientes temarios y lecciones relativas a la aplicación práctica de las distintas técnicas concernientes al mundo empresarial y, por consiguiente, con la laguna de algunos sectores de la pequeña empresa, circunstancia que probablemente se repite en los demás países, creo que existe un nivel de gestión empresarial moderno. Reconocida la realidad del esfuerzo y su considerable grado de realización, es preciso admitir, no obstante, que persisten varios sectores, especialmente en determinadas zonas geográficas, a los que convendría urgente y seriamente una puesta al día en técnicas de gestión. Así pues, yo creo que cabe situar a la empresa española en una posición media en el ámbito que se considera en la pregunta.

4 Es indudable que existe la necesidad de completar, ampliar, perfeccionar y mejorar la información sobre los temas que me preguntan. Existe ya una mejora permanente y una mejor disposición de elementos informativos para el empresario, y quizá me preocuparía más cuestionarme sobre si se produce una sistemática asunción y análisis de la misma, que si se produce una adecuada aplicación de buena parte de la información recibida.

En conclusión, entiendo que los niveles de información son aceptables, y que por tanto sería importante mejorarlos, pero que lo más interesante y lo más urgente es que se estimule un conocimiento más amplio, más sistemático, más detenido y más profundo de dicha información para su correspondiente aplicación posterior.

5 Lamentablemente, creo que sí. Europa presentará amenazas para las empresas españolas, sobre todo las que se derivan de la situación de dominio y de posición preponderante en que se encuentran respecto de nosotros. En el mercado español, en la actualidad, la presencia extraordinaria de empresas extranjeras, tanto de servicios como industriales, y el enlace vertical o de todo orden que tienen con sus matrices no sólo les permiten operar sobre las modalidades de sus ingresos y gastos que benefician fiscalmente a sus zonas de origen, al igual que sólo se permiten reordenaciones laborales que producen efectos similares al anteriormente mencionado, sino que además pueden conseguir una introducción más garantizada y sistemática de sus productos, y con la sucesiva extensión de su poder en el mercado español pueden cohibir seriamente las capacidades de expansión y de ampliación de las empresas españolas. Quizá los españoles no hemos sabido conservar suficientemente nuestro patrimonio y la consiguiente independencia de acción, esa autarquía que las grandes asociaciones de países hacen olvidar, sin tener presente que siempre llegará un momento en que esta opción pueda resultar útil. Creo que las empresas españolas cuentan con las debilidades que he señalado, y su única fortaleza es la calidad humana, la capacidad de riesgo y la dedicación extraordinaria de su gente para enfrentarse, como hemos visto tantas veces, con el rechazo, la prepotencia y la falta de respeto a las normas con que frecuentemente nos obsequian nuestros estimados socios.

Eugenio Galdón

Presidente de Cableuropa y UNI2

1 Aunque es muy difícil generalizar, la empresa española juega con algunos importantes factores a su favor: la calidad de los recursos humanos, los niveles salariales, la adaptabilidad y capacidad de reacción. Pero se enfrenta también a debilidades importantes: una legislación laboral aún muy rígida, la escasa investigación y desarrollo, el menor tamaño y la menor proyección internacional. Muchas de es-

tas debilidades se están corrigiendo aunque es necesario un esfuerzo mayor para que la sociedad productiva española sea verdaderamente consciente de lo que nos jugamos en los próximos cuatro o cinco años.

2 La calidad de los recursos humanos y el enfoque hacia las necesidades del mercado o de los consumidores son, a mi juicio los dos factores principales. Tenemos mucho que mejorar en España en varios de los elementos que nos harán más competitivos pero una de las principales lecciones de estos últimos años es que cuando nos decidimos a hacer bien los deberes —política de convergencia, moneda única, liberalización de sectores protegidos, por tomar algunos ejemplos— podemos llegar a ser de los primeros de la clase. Quizá nuestra mayor debilidad es la ausencia de un marco que facilite el nacimiento y desarrollo de nuevos empresarios: hacen falta más instrumentos financieros, menos trabas proteccionistas y una mayor valoración social del papel del empresario en la construcción del bienestar colectivo.

3 Estamos probablemente por detrás de la media europea pero hemos mejorado asombrosamente en los últimos diez años. La formación obtenida por jóvenes españoles en otros países y, sobre todo, la muy alta calidad de las principales escuelas de negocios en España —el Instituto de Empresa o el IESE— están produciendo un rápido proceso de asimilación de las técnicas más avanzadas de gestión en nuestras empresas. De todos modos, queda todavía mucho por hacer en la pequeña y mediana empresa.

4 La información está, con carácter general, disponible. Hay que hacerla útil para la toma de decisiones y en la empresa española es preciso mejorar la gestión del conocimiento. Esto implica: ponerlo a disposición de más gente dentro de la empresa, fomentar el sentido analítico de los decisores por encima de la mediterránea tendencia hacia la improvisación, aprender a escuchar, aumentar el trabajo en equipo y fomentar el sentido de responsabilidad de todas las personas, cualquiera que sea su nivel, en el proceso productivo. La información, o mejor dicho, los recursos humanos que sepan manejar adecuadamente las herramientas de la sociedad de la información, son el factor de producción dominante en los años que vienen.

5 Prevalecerán a largo plazo las oportunidades. Tenemos los ingredientes principales para el éxito: un país abierto y cada vez mejor formado; estabilidad y cohesión social suficientes. Y, sobre todo, hace aún muy poco hemos aprendido una gran lección que estoy seguro que no se nos va a olvidar en algunos años: que somos capaces, cuando el país se pone a trabajar, de conseguir objetivos económicos que hace tan sólo unos años parecían quiméricos. Tenemos problemas, algunos mencionados antes y otros —como el insuficiente esfuerzo en investigación y desarrollo— que no tienen fácil solución a corto plazo y van a lastrar el futuro inmediato de nuestras empresas. Pero somos la quinta economía europea y la décima del mundo. Europa es para las empresas españolas una fenomenal oportunidad para desterrar para siempre los círculos viciosos que las han atenazado en el pasado: inflexibilidad en los costes, mercados reducidos y no competitivos, altos déficit públicos y su correlato de altos tipos de interés, déficit comercial, devaluaciones competitivas, escasos incentivos para la inversión nacional productiva y para que surjan nuevos empresarios, por sólo mencionar algunas de las experiencias que aún no están tan lejanas. Podemos entrar en un círculo virtuoso que no estará exento de problemas pero cuyas ventajas serán abrumadoras: estabilidad de precios y monetaria, mayor dimensión de los mercados, menor intervención pública, mayor flexibilidad, mayor competitividad. En resumen, Europa debe ser para España estabilidad con competencia: que gane el mejor en un contexto seguro, confiable y previsible. Pocos países pueden beneficiarse tanto como el nuestro de esta combinación.

Javier de Irala

Presidente de IBERIA

1 Las empresas españolas han tenido tradicionalmente costes salariales nominales más bajos que la media europea, pero también productividades inferiores. La competitividad de las empresas ha dependido mucho, a lo largo de los años, del TCER (tipo de cambio efectivo real) de la peseta en cada coyuntura, y quizá menos de las mejoras o pérdidas de productividad que las mismas han sido capaces de acordar y gestionar.

En el futuro, la competitividad va a depender exclusivamente de la eficiencia relativa de los procesos productivos y de comercialización, y en este nuevo marco los factores de economía de escala y globalización son, en general, muy importantes, por lo que la empresa española tendrá que buscar un mayor tamaño (vía fusiones o alianzas) y/o una especialización mayor, que le permita seguir compitiendo.

2 La empresa española ha sufrido tradicionalmente como un carencia importante, en términos comparativos, la falta de internacionalización de sus mercados y actividades. Esto no sólo ha generado un problema de falta de escala, sino también de falta de referencias en todos los ámbitos de la gestión. Esta desventaja queda patente en una visión estratégica y comercial poco proclive, en general, a «la aventura de la expansión internacional», y también quizás en una muy modesta influencia externa en temas relacionados con los recursos humanos, la dirección organizativa y las técnicas de gestión. Es probablemente en los temas relacionados con las técnicas de producción donde las «referencias internacionales» y «mejoras prácticas» han calado en mayor medida en la empresa española.

3 Tradicionalmente las «enseñanzas empresariales» en España, en mi opinión, han estado más dirigidas a atender los planos teóricos y académicos del conocimiento, que al fomento de una verdadera «cultura de la gestión empresarial». Las escuelas de negocios, en el modelo anglosajón, son pocas y muy recientes (20 ó 25 años de implantación en España), y son en gran medida, profesionales que han estudiado o trabajado con estos conceptos en universidades y empresas extranjeras, los que están impulsando una nueva dinámica de gestión. En todo caso, pienso que la capacidad de asimilación e implementación de estas técnicas en la empresa española es muy alta, quizá superior a las de estructuras empresariales más rígidas y cristalizadas, como la francesa y alemana.

4 La cantidad de información económica y empresarial, e incluso la calidad de ésta, a disposición de la mediana y gran empresa española es enorme, probablemente excesiva. Sin embargo hacen falta filtros y sistemas de preselección (internos y/o externos) que permitan a los directivos y gestores compatibilizar el «tiempo disponible para leer e informarse» con una adecuada selección de «informaciones relevantes para su ámbito de gestión», que puedan además resultar fácil y cómodamente accesibles desde su zona de trabajo. La ofimática permitirá en un próximo futuro avanzar de forma importante en estos temas.

5 Las grandes oportunidades derivan de: la ampliación de los mercados accesibles a las empresas españolas, la posición competitiva inicial favorable en muchos de los sectores económicos y el dinamismo y la capacidad de adaptación a entornos nuevos que el tejido económico y empresarial ha demostrado en el pasado. Podríamos decir que la falta de madurez del sistema permite un mayor potencial de crecimiento y de mejora económica. Como amenazas de cara al futuro, hay que citar los bajos niveles de productividad laboral y de intensidad de la utilización de capitales en términos relativos, las carencias de estructuras de comercialización a escala internacional, el tamaño subcrítico de una parte importante de la mediana y gran empresa española, en comparación con las homólogas europeas, y el reducido nivel de especialización sectorial que, en general, presenta.

Juan Villalonga
Presidente de Telefónica

1 La empresa española se dio cuenta hace años de la necesidad de enfocar un nuevo entorno de competencia y hoy por hoy considero que estamos muy bien preparados para afrontar el reto de la competencia debido fundamentalmente a tres razones: el tamaño de nuestro mercado natural es de 500 millones de personas, nuestros líderes empresariales tienen la preparación y la ambición necesarias y los españoles hemos demostrado tener una destacada capacidad de esfuerzo y de trabajo. Nuestro tejido empresarial está creciendo en flexibilidad en la toma de decisiones, eficiencia, capacidad de innovación y formación de los trabajadores y éstas son sin duda claves decisivas de nuestra adaptación a la competencia. Debemos además mejorar la posición tecnológica de nuestras empresas. En cuanto a la segunda pregunta, en algunos sectores el tamaño es crítico, y en el caso español no tenemos esa dimensión necesaria para competir. En este sentido conviene recordar que los desarrollos tecnológicos actuales permiten crecimientos muy importantes si se tiene la ambición y la visión necesarias: baste recordar la cantidad de empresas que están hoy en posiciones de liderazgo en Estados Unidos y no lo estaban hace pocos años.

2 Podríamos decir que la empresa española mantiene niveles adecuados de competitividad con la europea en prácticamente todos los factores que se citan en la pregunta y que en prácticas de gestión estamos al nivel de los mejores. Debemos mantener un esfuerzo continuo para atraer talento y mejorar continuamente la calidad de nuestros recursos humanos. Una de las ventajas de la apertura de los mercados es la mayor visibilidad de las mejores prácticas de gestión, lo cual debemos aprovechar para obtener mejoras continuas en nuestras empresas.

3 Me parece imprescindible que la empresa española adopte una actitud de formación permanente de sus profesionales, sin la cual nos estancaríamos y perderíamos competitividad. Hoy día son muchas las empresas que han adoptado el concepto de «empleabilidad» como un valor que aportan a sus empleados. En consecuencia son muchos los profesionales que valoran, más que la estabilidad de un puesto de trabajo, como se concebía hace años, el hecho de que su empresa les proporcione de forma consistente el nivel de formación adecuado para que se mantengan en el mercado laboral.

Este nuevo enfoque redunda sin duda en beneficio de la empresa e implica un contacto mucho mayor entre el mundo del trabajo y el mundo académico e investigador.

4 Considero que los equipos de gestión españoles disponen de un adecuado nivel de calidad y cantidad de información para la toma de decisiones, gracias a la transparencia creciente de nuestras empresas y al hecho de que la calidad y puntualidad de la información estadística está mejorando en todo el mundo. Traducir este mejor y más abundante nivel de información en una mejora de nuestra competitividad depende en buena medida de las nuevas tecnologías de las telecomunicaciones y de cómo seamos capaces de aprovechar sus ventajas al máximo.

5 El éxito de las empresas españolas dependerá de la ambición y las ganas de trabajar de sus líderes empresariales. El euro representa una oportunidad para el crecimiento estable de la economía española, pero no es una garantía en sí mismo. La estabilidad de los tipos de interés, la eliminación de los riesgos por tipo de cambio, la simplificación en la gestión de los ingresos y los pagos y el poder operar de manera consistente en los mercados globales con una moneda fuerte son factores que favorecerán sin duda a la empresa española. La transparencia y la concurrencia de precios provocará un aumento de exigencia de los usuarios, que reclamarán cada día mejores prestaciones. El reto consiste en cómo aprovechar las ventajas de un entorno más abierto y por tanto más competitivo para impulsar el desarrollo de nuestras empresas. El afrontarlo con éxito depende de nosotros.

COLABORADORES EN ESTE NÚMERO

ARRUÑADA, Benito. Catedrático de la Universidad Pompeu Fabra. Se ha formado en las universidades de Oviedo, Rochester y Harvard. Su actividad se centra en la economía de las organizaciones y el análisis económico del derecho empresarial. Sus publicaciones más recientes tratan sobre la regulación de la auditoría financiera, la economía de la empresa y la organización empresarial de diversos sectores productivos (distribución de coches, construcción, transporte de mercancías, servicios profesionales, sanidad, pesca) y la eficiencia de varias disposiciones normativas (precios de servicios públicos, rotación de auditores, plazos de pago). Es fundador y miembro del Consejo de Administración de la International Society for New Institutional Economics.

AVELLA CAMARERO, Lucía. Nació en Oviedo en 1969. Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales en 1992 y Doctora en Dirección de Empresas en 1996 por la Universidad de Oviedo. Profesora asociada del Área de Organización de Empresas de la Universidad de Oviedo. Sus investigaciones se han centrado en diferentes temas relacionados con la gestión estratégica de la producción: *just in time*, gestión del desarrollo de nuevos productos, estrategias de fabricación en España. Ha publicado artículos, entre otras, en *International Journal of Production Research*, *Omega* y *Economía Industrial*.

AZOFRA PALENZUELA, Valentín. Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Burgos. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valladolid, fue catedrático de esta Universidad hasta 1997. Es autor de un buen puñado de artículos sobre temas relacionados con la teoría, el gobierno y la financiación de la empresa, y director de distintos proyectos de investigación entre los que se cuentan varias tesis doctorales.

BELLO ACEBRÓN, Laurentino. Catedrático de Comercialización e Investigación de Mercados de la Universidad de La Coruña. Autor de varios libros. Ha publicado artículos en revistas especializadas en temas de *marketing*, innovación, distribución comercial y publicidad que se corresponden con sus líneas de investigación centradas en estrategia y valor de marcas, calidad percibida y satisfacción del consumidor. Participa en proyectos de investigación relacionados con temas de marketing.

BERGES LOBERA, Ángel. Doctor en *Management* (Finanzas) por Purdue University, Indiana-USA, donde disfrutó de una beca Fulbright para la realización de su doctorado. Autor de más de setenta artículos en revistas científicas, y ponente en numerosos congresos nacionales e internacionales. Ha sido presidente de la European Finance Association, único español que ha ocupado dicho cargo. Es catedrático de Economía Financiera en la Universidad Autónoma de Madrid, y socio fundador de Analistas Financieros Internacionales, de la que es actualmente Director General.

BORREGO CUESTA, Alicia. Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Actualmente trabaja en el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social.

CUERVO GARCÍA, Álvaro. Nació en Carreño (Asturias) en 1942. Catedrático de Economía de la Empresa, Director del Departamento de Organización de Empresas de la Universidad Complutense de Madrid. Premio de Economía Rey Jaime I (1992) y Doctor Honoris Causa por la Universidad de Oviedo (1994). Ha sido catedrático en las universidades de Valladolid, Oviedo y CIDE (México), vicedecano de las facultades de Ciencias Económicas y Empresariales de las universidades Complutense de Madrid y Oviedo, y decano de esta última. Sus líneas de investigación se centran en tres áreas: Economía y Dirección de la Empresa, Finanzas y Sistema Financiero y Empresa Pública. Sobre estos temas ha publicado varios libros. Asimismo, ha publicado un gran número de artículos en revistas nacionales y extranjeras.

FARIÑAS GARCÍA, José Carlos. Nació en Orense en 1956. Doctor en Economía en la Universidad Complutense de Madrid. M. Sc. en Economía en la London School of Economics. Profesor titular de Economía Aplicada en la Universidad Complutense. Subdirector del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública.

FERNÁNDEZ, Zulima. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales, catedrática de Organización de Empresas en la Universidad Carlos III de Madrid, donde también es vicerrectora de Ordenación Académica.

FERNÁNDEZ ÁLVAREZ, Ana Isabel. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales. Catedrática de Economía Financiera de la Universidad de Oviedo. Es autora de diversos libros y trabajos sobre las finanzas empresariales. Asimismo, sus investigaciones abordan la inversión financiera y el riesgo de las entidades de crédito. Fue decana de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Oviedo.

FERNÁNDEZ SÁNCHEZ, Esteban. Nació en Fechaladrona (Asturias) en 1955. Catedrático de Organización de Empresas de la Universidad de Valladolid (1986) y de la Universidad de Oviedo (desde 1987). *Visiting scholar* en la Universidad de Carolina del Norte (1988). Director del Departamento de Economía de la Empresa (1985), director del Instituto Universitario de la Empresa (1987-1996), vicerrector de Cooperación Empresarial (1996-1997) y vicerrector de Ordenación Académica y Profesorado (1997-1998) de la Universidad de Oviedo. Sus investigaciones se han orientado hacia el estudio de la tecnología, la dirección de la producción y la estrategia competitiva. Ha publicado varios libros sobre estos temas. Asimismo ha publicado numerosos artículos en las siguientes revistas: *International Journal of Production Research*, *Technovation*, *Omega*, *International Journal of Technology Management*, y *Journal of Biolaw and Business*.

GUERRAS MARTÍN, Luis Ángel. Catedrático de Organización de Empresas de la Universidad de La Rioja. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complu-

tense de Madrid, donde ha sido profesor hasta fechas recientes. Es autor de varios libros y artículos sobre dirección estratégica de la empresa y diseño organizativo. Su línea preferente de investigación se orienta hacia los aspectos organizativos de la implantación de la estrategia empresarial. Director del IV Taller sobre Metodología de la Investigación en Dirección de Empresas organizado por la Asociación Científica de Economía y Dirección de la Empresa (ACEDE) celebrado en Arnedillo (La Rioja) en 1998.

IZQUIERDO, María José. Periodista, Licenciada y Graduada por la Universidad de Navarra en 1978. Ha ejercido el periodismo en su vertiente económica en la Agencia EFE, donde actualmente es directora de Nacional. Preside la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE).

MAROTO ACÍN, Juan Antonio. Nacido en 1949. Cursó sus estudios universitarios en la Universidad Complutense, por la que es Diplomado en Ciencias Empresariales, con premio nacional fin de carrera, y Licenciado y Doctor en Economía de la Empresa, con premio extraordinario en ambas titulaciones. Como docente e investigador, es catedrático de Economía Financiera de la Universidad Complutense desde 1989, al igual que lo fue de Valladolid desde 1986; también ha sido profesor del Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI) del Banco de España y del Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF). En el ámbito profesional, es economista, pertenece al Registro Oficial de Auditores de Cuentas y ha sido consultor de Naciones Unidas. Sus líneas de investigación, en las que constan numerosas publicaciones, abarcan los diversos temas que pueden englobarse en la economía de empresa, el análisis financiero y las finanzas. En la actualidad es director del Departamento de Estudios de Economía de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social.

MELLE HERNÁNDEZ, Mónica. Nació en Madrid en 1970. Es Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense (UCM) con la máxima calificación y Premio Extraordinario (Curso Académico 1995/96). Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales (1993) y Actuaria de Seguros por la misma Universidad (1993), así como Diplomada en Ciencias Empresariales (1991), en la Especialidad de Gestión Comercial, también por la UCM. Ha desempeñado funciones docentes e investigadoras en instituciones universitarias públicas y privadas, como la Escuela Universitaria de Ciencias Empresariales de la UCM, el Centro de Estudios Superiores Sociales y Jurídicos «Ramón Carande», y la Universidad Europea de Madrid-CEES, donde desempeñó el cargo de directora del Departamento de Economía de la Empresa durante el Curso Académico 1996-97. Desde 1995 hasta la actualidad, es profesora asociada del Departamento de Economía y Administración Financiera de la Empresa de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la UCM. Es autora, asimismo, de publicaciones referidas a temas como el análisis económico-financiero empresarial, las interrelaciones entre las decisiones económicas y financieras de las empresas, los factores determinantes de la inversión empresarial, los aspectos financieros de las empresas del sector de la distribución comercial, los efectos económicos de la regulación y el gobierno de empresas. Desempeña, desde 1995, el puesto de investigadora en estudios de empresa en la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social.

MERINO DE LUCAS, Fernando. Nació en Alicante en 1966. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Alicante. Realizó el programa de posgrado del Centro de Estudios Monetarios y Financieros del Banco de España (CEMFI) en 1989-91. Es profesor asociado de la Universidad de Alcalá y trabaja en el Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública en temas de economía industrial.

POLO REDONDO, Yolanda. Nació en Zaragoza. Es catedrática de Comercialización e Investigación de Mercados en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Zaragoza. Ha publicado diversos libros y artículos en revistas científicas sobre adopción y difusión de innovaciones, comportamiento del consumidor, distribución comercial y estrategias y comportamiento bancario. Participa en proyectos de investigación sobre temas de marketing.

RAYMOND BARA, José Luis. Nació en Barcelona en el año 1947. Es Catedrático de Econometría y Métodos Estadísticos de la Universidad Autónoma de Barcelona y director del Departamento de Estudios Cuantitativos de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social.

RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Diego. Nació en Las Palmas de Gran Canaria en 1967. Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, donde imparte clases desde 1991. En la actualidad es profesor titular de Escuela Universitaria del Departamento de Economía Aplicada II. Asimismo, es miembro del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública desde 1990.

RUANO PARDO, Sonia. Nació en Madrid en 1973. Licenciada en Economía en la Universidad Carlos III de Madrid. Curso de Postgrado en el Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI). Profesora asociada en el Departamento de Estadística y Econometría (Universidad Carlos III de Madrid) desde 1997. Investigador ayudante del Programa de Investigaciones Económicas de la Fundación Empresa Pública.

RUIZ CABESTRE, Francisco Javier. Profesor titular de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de La Rioja. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Zaragoza, donde ha sido profesor durante los primeros años de su carrera universitaria. Es autor de varios trabajos de investigación relacionados con el mercado bursátil, destacando su línea investigadora sobre la política de dividendos. Ha formado parte del Comité Organizador del IV Taller de Metodología de la Investigación de ACEDE.

RUIZ VEGA, Agustín V. Profesor titular de Comercialización e Investigación de Mercados de la Universidad de La Rioja. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Oviedo, donde ha sido profesor hasta fechas recientes. Sus líneas de investigación se centran en el ámbito del marketing de servicios y del comportamiento del consumidor, habiendo publicado varios trabajos relacionados con los temas anteriores. Ha formado parte del Comité Organizador del IV Ta-

ller de Metodología de la Investigación de ACEDE.

SÁEZ RODRÍGUEZ, Ana Isabel. Nació en Madrid en 1976. Licenciada en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Complutense de Madrid. Actualmente trabaja como ayudante de investigación en el Departamento de Estudios de Empresa de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social.

SALAS FUMÁS, Vicente. Nació en Albelda (Huesca) en 1951. Doctor en Economía por la Universidad de Purdue (Indiana). Actualmente es Catedrático de Organización de Empresas en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Zaragoza. Premio Rey Jaime I de Economía, 1992.

SORIA LAMBÁN, Pilar. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid, donde actualmente es profesora titular de Organización de Empresas y coordinadora del Programa de Doctorado en Economía Financiera: banca y bolsa. Ha publicado numerosos artículos, especialmente en microestructura de mercados de valores.

SUÁREZ GONZÁLEZ, Isabel. Nacida en Gijón (Asturias) en 1967. Doctora en CC.EE.y EE. con Premio extraordinario por la Universidad de Salamanca en 1993. Profesora titular de Organización de Empresas en la Universidad de Salamanca desde 1994. Directora del Departamento de Análisis Económico y Contabilidad de la Universidad de Salamanca desde 1998. Sus intereses investigadores se centran en las estrategias de desarrollo de las empresas y especialmente en los procesos de diversificación y reestructuración, temas sobre los cuales ha publicado diversos artículos.

VÁZQUEZ CASIELLES, Rodolfo. Catedrático de Comercialización e Investigación de Mercados de la Universidad de Oviedo. Autor de varios libros. Ha publicado artículos en revistas científicas sobre estrategia de marketing, distribución comercial, comportamiento del consumidor y calidad de servicio. Participa en proyectos de investigación relacionados con temas de marketing.

VÁZQUEZ ORDÁS, Camilo José. Nació en Mieres (Asturias) en 1964. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales en 1987 (Premio extraordinario de licenciatura Flóres de Lemus) y Doctorado en Dirección de Empresas en 1991 (Premio extraordinario de Doctorado) por la Universidad de Oviedo. Profesor titular del área de Organización de Empresas de la Universidad de Oviedo. Ha publicado trabajos en varias revistas especializadas, tanto nacionales como extranjeras, tales como *Omega*, *International Journal of Technology Management*, *Technovation*, *International Journal of Production Research*, *Investigaciones Económicas*, *Revista Española de Financiación y Contabilidad* y *Revista de Economía Aplicada*.

CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS

CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO. Alicante.
CAJA DE AHORROS DE ÁVILA. Ávila.
MONTE DE PIEDAD Y CAJA GENERAL DE AHORROS DE BADAJOZ. Badajoz.
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA «LA CAIXA». Barcelona.
CAJA DE AHORROS DE CATALUÑA. Barcelona.
BILBAO BIZKAIA KUTXA. Bilbao.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DEL CÍRCULO CATÓLICO DE OBREROS DE BURGOS. Burgos.
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS. Burgos.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE EXTREMADURA. Cáceres.
CAJA DE AHORROS Y PRÉSTAMOS DE CARLET. Carlet (Valencia).
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE (BANCAJA). Castellón.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CÓRDOBA (CAJASUR). Córdoba.
CAJA DE AHORROS DE GALICIA. La Coruña.
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA-LA MANCHA. Cuenca.
CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA. Girona.
CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA. Granada.
CAJA DE AHORRO PROVINCIAL DE GUADALAJARA. Guadalajara.
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAÉN. Jaén.
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES. CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD. León.
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA. Logroño.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID. Madrid.
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CÁDIZ, ALMERÍA, MÁLAGA Y ANTEQUERA (UNICAJA). Málaga.
CAJA DE AHORROS COMARCAL DE MANLLEU. Manlleu (Barcelona).
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA. Manresa (Barcelona).
CAJA DE AHORROS LAYETANA. Mataró (Barcelona).
CAJA DE AHORROS DE MURCIA. Murcia.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT. Ontinyent (Valencia).
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE ORENSE (CAIXA OURENSE). Orense.
CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS. Oviedo.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE LAS BALEARES. Palma de Mallorca.
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS. Las Palmas de Gran Canaria.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD MUNICIPAL DE PAMPLONA. Pamplona.
CAJA DE AHORROS DE NAVARRA. Pamplona.
CAJA DE AHORROS DE POLLENSA. Pollensa (Baleares).
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE PONTEVEDRA. Pontevedra.
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL. Sabadell (Barcelona).
CAJA DUERO. Salamanca.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN. San Sebastián.
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS. Santa Cruz de Tenerife.
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA. Santander.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE SEGOVIA. Segovia.
MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE HUELVA Y SEVILLA. Sevilla.
CAJA SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ. Sevilla.
CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA. Tarragona.
CAJA DE AHORROS DE TERRASSA. Terrassa (Barcelona).
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE VIGO (CAIXAVIGO). Vigo (Pontevedra).
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDÉS. Vilafranca del Penedés (Barcelona).
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA (CAJAVITAL). Vitoria.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA). Zaragoza.
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGÓN. Zaragoza.

PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

N.º 76. Economía de la salud.
N.º 77. Familia y economía.

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

N.º 63/64. Economía Española: crecimiento y su financiación.
N.º 65. La reforma de los mercados de valores.

ECONOMÍA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

N.º 16. Galicia.
N.º 17. Extremadura.

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

N.º 142. Bienvenido, Míster Euro.
N.º 143. Coyuntura económica: Luces y sombras.

ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

Regulación de las entidades de crédito en España, de Joaquín Latorre.

En INTERNET: http://www.funcas.ceca.es/

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS
PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL
Juan Hurtado de Mendoza, 19. 28036 Madrid. Teléf. 91 350 44 00
suscrip@funcas.ceca.es

AÑO 1999

Deseo suscribirme a:

- ☐ *Papeles de Economía Española* ..... 8.500 Ptas.
- ☐ Números sueltos ..... 2.550 Ptas.
- ☐ *Perspectivas del Sistema Financiero* ..... 7.500 Ptas.
- ☐ Números sueltos ..... 2.250 Ptas.
- ☐ *Cuadernos de Información Económica,* un año ..... 10.500 Ptas.
- ☐ Números sueltos ..... 1.400 Ptas.
- ☐ Regulación de las entidades de crédito en España (un ejemplar) ..... 6.000 Ptas.

El pago lo efectuaré:

☐ Contra reembolso del primer envío ☐ Giro postal núm. ..... ☐ Cheque bancario

Nombre o razón social .....
Profesión, actividad o Departamento .....
Domicilio ..... Teléfono .....
Ciudad ..... C. P. ..... Provincia o país .....
Fecha .....

☐ Domiciliación bancaria

Muy Sres. míos: Ruego carguen hasta nuevo aviso los recibos que les presentará LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS a mi nombre en la siguiente Cuenta Corriente o Libreta de Ahorros:

Firma o sello,

Entidad	Oficina	DC	Núm. de Cuenta

Para mayor rapidez envíe su pedido por FAX: 91 350 80 40

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Últimos números publicados

1998

N.º 138 *Función de ingresos y rendimiento de la educación en España, 1990*
Josep Oliver Alonso, José Luis Raymond Bara, José Luis Roig Sabaté y Albert Roca Parés

N.º 139 *Un análisis alternativo para determinar la eficiencia de los mercados de futuros energéticos: el bienestar social*
Javier García-Verdugo

N.º 140 *Grupos estratégicos en el sector asegurador, 1991-1995: el impacto de la bancaseguros*
M.ª José Pinillos Costa y M.ª Luz Martín Peña

N.º 141 *Educación, niveles de ingreso y ahorro en la economía española*
Josep Oliver Alonso, José Luis Raymond Bara, José Luis Roig Sabaté y Albert Roca Parés

N.º 142 *Gestión de riesgo y eficiencia en los bancos y cajas de ahorros*
José M. Pastor

N.º 143 *Rentabilidad, estructura de mercado y eficiencia en el sector bancario español*
Joaquín Maudos

N.º 144 *The Nature and Causes of Intra-Industry Trade: Back to the Comparative Advantage Explanation? The Case of Spain*
Vicente Blanes y Carmela Martín

N.º 145 *Fundamentos teóricos del gobierno de empresas. Una aplicación a las empresas españolas (1991-96)*
Mónica Melle Hernández

N.º 146 *Un análisis empírico de las diferencias salariales por actividades económicas, por sexo y entre sector público y privado*
Jaume García, Pedro Jesús Hernández y Ángel López

1999

N.º 147 *Convergencia en la productividad horaria sectorial de los países de la UE, EE.UU. y Japón*
José María Maté Rubio

N.º 148 *El impacto de la ampliación de la UE en la política de cohesión económica y social*
Ismael Sanz Labrador

N.º 149 *Realizing the gains from electronic payments: costs, pricing, and payment choice*
David Humphrey, Moshe Kim y Bent Vale


9 778402 109102