



DOCENTES DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

**XXXV Jornadas Nacionales de Administración Financiera
Septiembre 2015**

PROYECTOS ALINEADOS A LA INNOVACIÓN RESPONSABLE

Gustavo Tapia

Universidad de Buenos Aires

SUMARIO: 1. Sobre la innovación social responsable; 2. Responsabilidad y desarrollo. Políticas; 3. Innovación financiera y necesidades sociales; 4. Gobernanza empresaria e innovación financiera; 5. Consideraciones finales

Para comentarios: gustavo.tapia1@gmail.com

1. Sobre la innovación social responsable

El término innovación social se refiere a un proceso de creación, imposición y difusión de nuevas prácticas sociales en áreas muy diferentes de la sociedad. Actualmente, están adquiriendo una creciente importancia como un concepto central para las teorías de la sociedad y para la política, porque conforman prácticas que directamente posibilitan que un individuo o un grupo responda a una necesidad o a un conjunto de necesidades sociales no satisfechas.

Existen organizaciones dedicadas al desarrollo teórico de diversas áreas de estudio relacionadas a la innovación social, que emplean y van perfeccionando los modelos para la generación de valor social, presente en la formulación de negocios, en los programas gubernamentales y en los esquemas ambientales.

Podría decirse que si la globalización inteligente es el objetivo, la innovación social es el método. La innovación es un proceso tradicionalmente asociado a la creación o mejora de productos o servicios. Sin embargo, también es aplicable a otros aspectos: la reinención de los procesos de negocio, la creación de nuevos mercados o los cambios en el uso de los canales de distribución. Por extensión, la innovación social pretende diseñar e implementar mejores maneras de cubrir necesidades sociales cambiantes a lo largo del tiempo.

En el siglo XXI la responsabilidad social empresarial (RSE) se instaura como una obligación. Se perfila un marco de estándares que dictarán la manera en la que las empresas lleven a

cabo y comuniquen sus actividades encaminadas a la sostenibilidad social y medioambiental. Si existía alguna duda sobre la efectividad de la RSE, las crisis han facilitado su establecimiento como elemento diferenciador. Aquellas empresas que la han incorporado a su estrategia de negocio tienen más capacidad para ser sostenibles y tratar de superar la recesión. Una importante parte de la doctrina opina que la crisis financiera acentúa la necesidad de las organizaciones de integrar realmente la RSE en sus operaciones.

Las empresas, cada vez más conscientes de que las obligaciones que tienen con sus *stakeholders*, no se limitan a la maximización de beneficios económicos. Muchas tendencias apuestan por que la RSE tomará un lugar destacado en el seno de las empresas. Así, las memorias de responsabilidad empresarial presentadas independientemente de la memoria tradicional, los sitios web corporativos que recogen las iniciativas -socialmente responsables- la estandarización del *reporting* según las indicaciones de la *Global Reporting Initiative* (GRI) y los índices de sostenibilidad de Dow Jones (Dow Jones Sustainability Index, DJSI) reflejan estos aspectos.

Uno de los retos fundamentales para la innovación social es reproducir y repetir a escala, modelos de negocio que presenten buenos resultados con el objetivo de incrementar su impacto social. En la práctica, la apertura de nuevas filiales y la formación de alianzas entre agentes que permitan lograr un impacto mayor de la actividad son algunas de las formas de lograr la escalabilidad. En muchas ocasiones las oportunidades de aumentar la escala vienen de la mano del Gobierno en forma de normativa o de subvenciones para incentivar ciertas actividades.

Este nuevo escenario de transiciones es el llamado “cuarto sector”. En él se encuentran modelos de negocio «híbridos» que luchan contra retos sociales combinando atributos y estrategias de los tres sectores tradicionales (privado, público y social). El ejemplo por excelencia de empresa del cuarto sector es *Grameen Bank*, una entidad que proporciona microcréditos a la población más pobre de Bangladesh, sin necesidad de garantías ni avales.

En definitiva, los objetivos del cuarto sector se podrían resumir como sigue:

- 1) identificar nuevas oportunidades de negocio en la solución de un problema social particular;
- 2) desarrollar innovaciones que lleven a nuevos y prometedores proyectos;
- 3) demostrar una fuerte responsabilidad económica y social midiendo frecuentemente su rendimiento e impacto; y
- 4) asegurar ingresos predecibles que garanticen la sostenibilidad financiera.

Con la innovación social ha surgido un nuevo modelo de negocio, en el que las organizaciones con fines sociales adoptan estructuras propias del mundo empresarial. Crece la competencia entre estas organizaciones para ofrecer soluciones más eficientes, efectivas y sostenibles a los problemas sociales y también se presenta una creciente especialización.

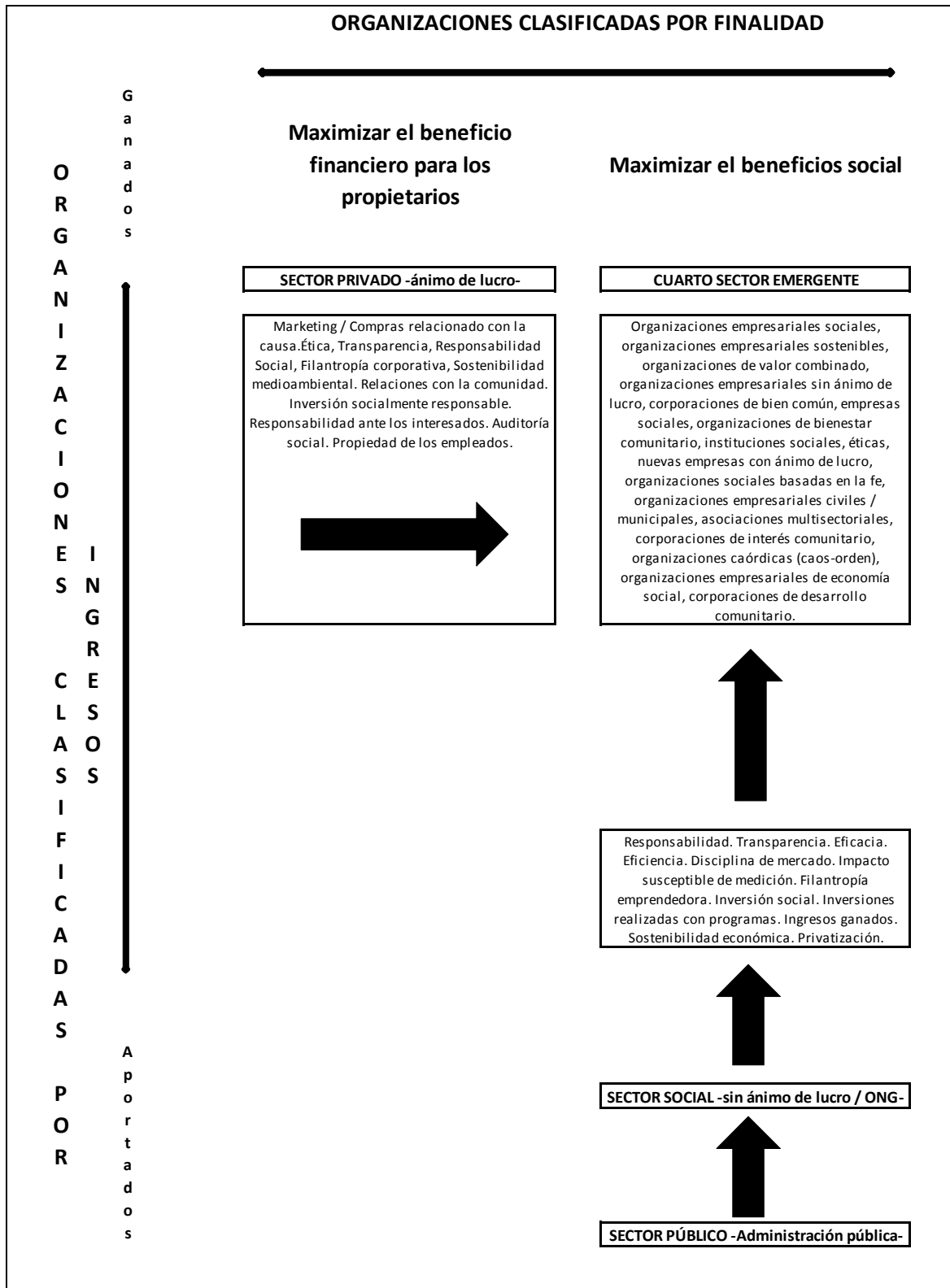
Los agentes sociales, al dirigirse a segmentos específicos de la población, reducen costos, explotan economías de escala y se centran en actividades más limitadas, pero más especializadas.

Ejemplos

El sector *cleantech* (tecnología limpia) ha experimentado en los últimos años un importante crecimiento. Tal y como ocurrió con la industria farmacéutica, la tendencia es que las grandes empresas den paso a otras más pequeñas con nuevas ideas y proyectos innovadores en torno a la energía sostenible. El término *cleantech* es una marca registrada de la compañía pionera *The Cleantech Venture Network* (CVN), que trabaja en una gran diversidad de iniciativas que buscan la generación y almacenamiento eficiente de energía.

De manera similar, *General Electric* (GE) ha lanzado su iniciativa *Ecomagination*, que pretende cubrir las exigencias por parte de sus clientes de productos más eficientes energéticamente, así como impulsar un crecimiento más sostenible para la empresa. En el cuarto año

El cuarto sector en alza. Fuente: Fourth Sector Network



después de su lanzamiento, GE ha demostrado que «ser verde» resulta incluso rentable: la empresa ha aumentado su portafolio *Ecomagination* de diecisiete productos en 2005 a más de ochenta a día de hoy.

La moda del *cleantech* también ha llegado a los países emergentes. En la India, las empresas de este sector han recaudado un 167% más con respecto al cuatrimestre anterior de 2009. Otra tendencia apunta a la planificación y el diseño integrado de ciudades para lograr una reducción de las emisiones contaminantes. Tomando el caso de China, con la expectativa de 400 millones de personas migrando del campo a las ciudades en los próximos treinta años, las eco-ciudades responsables y eficientes desde el punto de vista medioambiental resultan una solución muy atractiva. En Singapur, la empresa *City Developments Limited* (CDL) ha llevado a cabo el diseño y construcción de los edificios reconocidos como los más eficientes energéticamente en su país y en todo el continente asiático, y ha conseguido extender sus operaciones a diecisiete países.

2. Responsabilidad y desarrollo. Políticas

Hacia un nuevo paradigma de desarrollo

La más reciente crisis económica ha puesto de manifiesto que los retos que enfrentan las economías actualmente resultan ser cada vez más de índole social. La creencia, hasta ahora, en que el crecimiento económico basado en el conocimiento y la innovación era capaz de responder a las demandas sociales, ha sido puesta en duda, hecho que se ha amplificado aun más durante el período de crisis, elevando la necesidad de avanzar hacia una postura común de desarrollo capaz de establecer una relación directa entre las dimensiones económica y social.

Un nuevo paradigma de desarrollo como alternativa a los modelos tradicionales de crecimiento surge, a partir de la innovación con dimensión social e inclusiva. El mismo se basa en la innovación social y pretende integrar (efecto *crowding-in*/atracción) distintos agentes con unas necesidades sociales bien definidas, las cuales, serán el detonante para fomentar iniciativas emprendedoras bajo acciones conjuntas y populares (enfoque *bottom-up*), que den lugar a organizaciones profesionalizadas basadas en modelos negocio de gestión, innovadores y sostenibles, elevando la calidad de vida de los ciudadanos en general.

Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Debilidades (DAFO) de la innovación social

DEBILIDADES

- Considerar la innovación social como algo meramente conceptual.
- Propensión tradicional a la innovación tecnológica.
- Es algo de lo que se ocupa el Estado.
- Países en transformación sistémica hacia el capitalismo.
- Países muy ricos que no perciben las necesidades sociales

AMENAZAS

- Falta de formación en innovación social.
- Falta de identificación de potenciales agentes/beneficiarios.
- Falta de sensibilización.
- Falta de financiación y crisis económica.
- Sistemas legales rígidos y desincentivadores.
- Falta de infraestructura de apoyo.

FORTALEZAS

- Responsabilidad Social Empresaria (RSE).
- Emprendedores sociales y su flexibilidad.
- Productividad.
- Sentido práctico de los países avanzados.
- Organizaciones puramente sociales adoptan estrategias del mundo empresarial.

OPORTUNIDADES

- Atender a necesidades sociales cambiantes.
- Nuevas formas de relación socioeconómica.
- Modelos de negocio más flexibles y competitivos.
- Rentabilidad económica y social.
- Creciente colaboración entre agentes.
- Nuevas actividades económicas.
- Creación de empleo.
- Evitar duplicidades en la asignación de recursos.
- Disminución de costes sociales futuros.
- Mejora de la calidad y eficiencia de los servicios públicos.
- Crisis económica.
- Reforma del Sector Público.

Cabría reconocer por lo tanto, que cada uno de los agentes (públicos, privados o sociales) pueden aportar su mejor *know how* en el modelo: el sector público su experiencia en el tratamiento de objetivos sociales; los emprendedores sociales su dinamismo, flexibilidad y capacidad de adaptación, y las grandes empresas su capacidad de gestión y financiación (RSE).

Desde el punto de vista intuitivo, podemos considerar innovación responsable aquella que realiza una contribución neta positiva a la *función de sostenibilidad*. Es decir, aquella que hace una aportación positiva al trinomio de factores económico, social y ambiental.

Tres ejemplos:

- 1) una nueva técnica que facilite la detección y extracción de petróleo tiene una aportación económica positiva (retorno de la inversión), una contribución a la sociedad favorable (se incrementa la oferta de energía, se abaratan los precios, generando un excedente para el consumidor, al tiempo que se incrementa la recaudación de impuestos) y una contribución ambiental negativa (se incrementan las emisiones de CO₂, se reduce la calidad del aire).
- 2) La investigación en enfermedades raras, por otro lado, tiene un impacto económico incierto (altas inversiones para un mercado potencial pequeño), pero una contribución importante al bienestar de la sociedad (pacientes, familiares y terapeutas) y un impacto neutro en el medio ambiente.
- 3) El empleo de materias primas alimenticias como biocombustible tiene una contribución ambiental positiva (reduce la dependencia de combustibles fósiles y el efecto invernadero), una contribución económica positiva (suben los precios de las materias primas agrícolas, incrementando la riqueza en el entorno agrario mientras que, por otra parte, se abarata el combustible), y una contribución a la sociedad negativa (la demanda de materias primas agrícolas reduce la oferta de alimentos, incrementando los precios, provocando desabastecimiento de alimentos, a la vez que las rentas más bajas incrementan la porción de su renta disponible destinada a alimentos incrementando la brecha entre ricos y pobres).

La paradoja de Jevons nos recuerda que en ocasiones incrementar la eficiencia lejos de reducir el consumo de un bien, lo expande. Esta observación empírica fue desarrollada en 1865

por William S. Jevons al observar que, en contra de la intuición, algunas mejoras tecnológicas que hacían más eficiente el uso del carbón provocaban un incremento en el consumo de este combustible en otras industrias. Esto ocurrirá siempre que la demanda de un bien sea suficientemente elástica, es decir, sensible a su precio. Cuando reducimos el consumo de un bien necesario para una actividad determinada, se produce exceso de oferta y su precio cae. Si la demanda es elástica, otros usuarios alternativos de ese producto responderán a la caída del precio consumiendo más.

Un factor crítico adicional que puede cambiar la valoración positiva o negativa de los efectos económicos, sociales y ambientales de una innovación es la escala temporal. Esto se relaciona con el concepto de destrucción creativa enunciado por Schumpeter, ya que las disrupciones que provoca una innovación pueden tener consecuencias de signo distinto según el plazo que se esté observando.

Verbigracia, en una reconversión industrial a corto plazo se hunde la actividad económica y se dispara el desempleo, mientras que a largo plazo se puede producir una *actualización* del tejido productivo, incrementando el potencial de crecimiento de una economía. Esto hace difícil evaluar la responsabilidad de las innovaciones ya que a mayor plazo también resulta mayor incertidumbre acerca de los beneficios futuros. Un paralelismo interesante se observa en la economía de las catástrofes naturales. Los grandes *shocks* naturales (terremotos, inundaciones, huracanes) –además de las pérdidas humanas– hunden la actividad en el corto plazo. Sin embargo, diversos estudios muestran que incrementan las tasas de crecimiento de la economía a futuro

La innovación ocurre en un tiempo y en un espacio. El carácter regional de la innovación es una evidencia empírica que se deriva del hecho de que las innovaciones tienden a concentrarse en entornos geográficos determinados. Esto no responde a la calidez del clima de un lugar ni al acceso a recursos naturales clave, si no a tres factores fundamentales:

- Existencia de un alto nivel de especialización.
- Establecimiento de incentivos a la innovación.
- Buena gobernanza a nivel socio-político.

La especialización de un entorno –por tecnología o por tipo de industria– genera un mecanismo de retroalimentación por el cual los actores relacionados con una actividad técnica se asientan allí donde tienen mejor acceso a las ideas, al capital humano, a los proveedores clave. De esta manera se generan entornos híper-competitivos que aceleran el proceso de la innovación. Por otra parte, otro factor determinante clave es qué tipo de incentivos económicos hacen más favorable una ubicación geográfica u otra. Uno de los elementos que atraen el talento necesario para la innovación es la financiación de la actividad investigadora.

En este sentido, resulta determinante el tipo de política económica de un país. Así, el modelo norteamericano se fundamenta en ecosistemas innovadores donde confluyen universidades de prestigio a nivel técnico-científico, compañías y sociedades de capital riesgo, creando importantes *hubs* de innovación. Un rasgo característico es la fuerte afinidad y sintonía entre universidad y sector privado. // En San Francisco (Silicon Valley), Stanford y Berkeley son un clúster del que se nutren la inversión de 270 compañías de capital riesgo centradas en las tecnologías de la información y otras ciencias. // El área de Boston, por ejemplo, pivota sobre Harvard y MIT, en torno a cuyas escuelas florecen centros de investigación, compañías y una miríada de 164 compañías de capital riesgo con especial énfasis en biotecnología, salud, consumo e ingeniería.

El tercer factor de éxito es la buena gobernanza. Así en el *ranking* de competitividad que elabora anualmente el *World Economic Forum* una de las doce dimensiones es la calidad de las instituciones (tanto públicas como privadas) de un país.

Los factores con mayor correlación en los resultados (*Innovation Union Scoreboard 2013*), están asociados precisamente con la calidad de la gobernanza de los países. Países con altas puntuaciones en buen gobierno tienden a ser líderes en innovación y los factores que lo

explican son fundamentalmente el cumplimiento de las leyes (*the rule of law*), la eficacia del gobierno (*government effectiveness*), y el control de la corrupción (*control of corruption*) y la transparencia (*voice and accountability*).

Ejemplos de innovación responsable

Producto	La innovación se materializa en un producto específico.
Ejemplos	Alumbrado LED, vehículo híbrido, comercio justo, microcrédito, <i>smartphones</i> y <i>tablets</i> , hipoteca inversa, <i>Smart Grid</i> .
Servicio	La innovación se materializa en un servicio.
Ejemplos	<i>Car Sharing</i> , Alquiler P2P (casas, coches), banca <i>online</i> , servicios basados en ubicación.
Proceso	La innovación se canaliza mediante un proceso o estructura.
Ejemplos	Bolsa de Co2, <i>open-innovation</i> , mecanismos de desarrollo limpio, <i>returnship</i> .
Modelo de negocio	La innovación se canaliza mediante un nuevo modelo de negocio.
Ejemplos	Negocios en la base de la pirámide, TED, Purpose.com, Patagonia.
Organización social	La innovación se canaliza mediante modelos de innovación social.
Ejemplos	<i>Social impact bonds</i> , <i>Creative Commons</i> , educación gratuita.

Proyectos exitosos: Productos y servicios



Proyectos exitosos: Procesos y organización social



3. Innovación financiera y necesidades sociales

Una de las últimas grandes innovaciones financieras gravita a gran distancia de los derivados de crédito. Los *Social Impact Bonds* (SIB) son un ingenio financiero que permite la financiación de proyectos de carácter social creando una estructura contractual que permite a inversores y filántropos participar en un proyecto de carácter social y tener una rentabilidad sobre su inversión solo en caso de que el proyecto alcance sus objetivos. Los SIB constituyen un *multistakeholder* donde coexisten distintos agentes:

Proveedores de servicios sin ánimo de lucro: Estas organizaciones sin ánimo de lucro trabajan en un ámbito concreto de prestación social en el que son expertas. Identifican problemas, proponen la solución y tienen las competencias y conocimiento para prestar el servicio. Sin embargo, no tienen los recursos financieros para poder desarrollarlo.

Gobiernos: Los gobiernos quieren resolver los problemas sociales de su comunidad pero no tienen los recursos económicos, la experiencia o no pueden desviar los recursos asignados a

otras iniciativas. Los gobiernos están dispuestos a favorecer determinadas iniciativas si además ven reducido su riesgo financiero y solo pagan si se obtienen los resultados deseados.

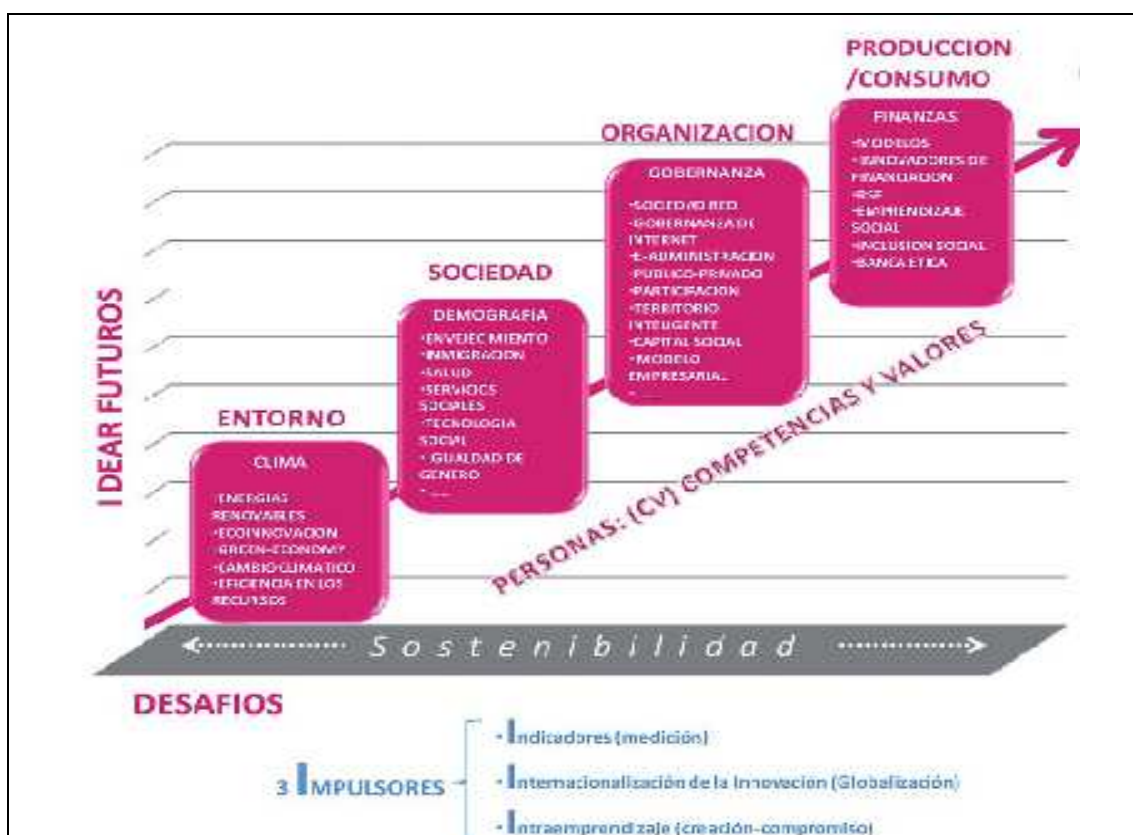
Intermediarios socio-financieros: Entre ambos agentes un intermediario con experiencia en el campo social y competencias financiera estructura la operación, diseñando el bono y colocándolo entre inversores y filántropos dispuestos a financiar la actividad y soportar el riesgo. El capital generado se distribuye a lo largo de los años de vida del bono entre los proveedores sin ánimo de lucro para la prestación del servicio.

Inversores de impacto: Los inversores de impacto son aquellos que suscriben el contrato financiero y asumen el riesgo financiero de la operación.

Evaluadores de desempeño: Para garantizar la ejecución de los proyectos, los evaluadores actúan entre los proveedores de servicios y los intermediarios socio-financieros. Al final del proyecto se realiza una evaluación por una tercera parte independiente.

Desde el punto de vista de la necesidad social, la innovación social puede ser definida como el desarrollo e implementación de nuevas ideas (productos, servicios y modelos) para satisfacer las necesidades sociales, crear nuevas relaciones sociales y ofrecer mejores resultados. Sirve de respuesta a las demandas sociales que afectan al proceso de interacción social, dirigiéndose a mejorar el bienestar humano.

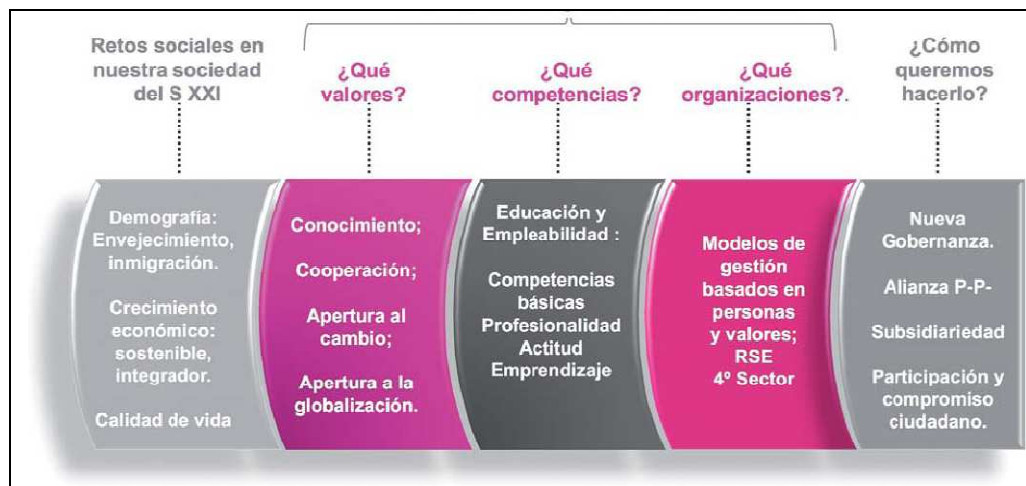
Desafíos para la sostenibilidad



Por eso, las innovaciones sociales no sólo son buenas para la sociedad sino que mejoran la capacidad de actuación de las personas. Se basan en la creatividad de los ciudadanos, las or-

ganizaciones de la sociedad civil, las comunidades locales o las empresas. Son una oportunidad tanto para el sector público como para los mercados, de modo que los productos y servicios satisfacen las aspiraciones individuales y colectivas.

Ámbitos estratégicos de transformación

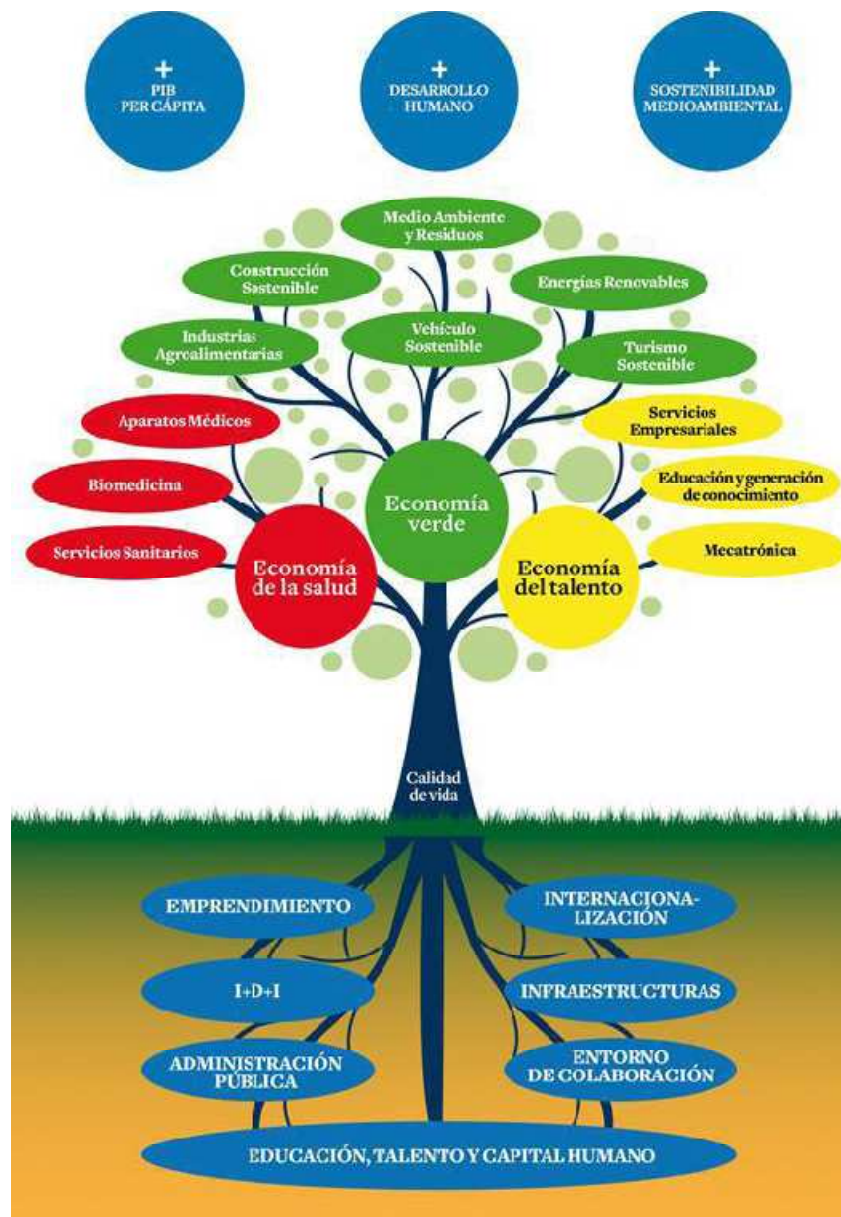


La innovación social no es, por tanto, una disciplina específica, sino que trasciende de las temáticas concretas de las ciencias sociales y parte de la transversalidad tanto de disciplinas como de agentes de la sociedad que aportan y ejercen de fuerzas catalizadoras hacia la resolución de los grandes retos de la sociedad y la transformación social deseada.

La cadena de valor de la innovación social pretende reflejar la necesaria interacción entre agentes y/o actividades clave para lograr la transformación social beneficiosa para el conjunto, como objetivo último de la innovación social. En este contexto, resulta clave contar con un espacio que facilite la interacción de los agentes y las diversas etapas consideradas; desde el análisis de la realidad social, la generación del conocimiento, la aplicación posterior orientada a la consecución de la transformación social y la difusión o sensibilización resultante de esa transformación.

La Cadena de Valor de la Innovación Social pretende mostrar un enfoque no lineal, en el que la innovación social puede surgir de forma espontánea desde cualquier eslabón del proceso y generar una verdadera transformación social, sin necesidad de completar todos los eslabones que refleja la propia Cadena de Valor.

- Análisis de la realidad social a través de la identificación de retos / tendencias, la función de observatorio de la realidad, o el desarrollo derivado del marco normativo. Enfocado desde distintas temáticas sociales, en la actualidad, los principales agentes que desarrollan esta función son las Administraciones Públicas, así como los distintos Institutos, Observatorios y foros de interrelación y análisis de la realidad existentes.
- Generación de conocimiento a través de la labor de conceptualización, prospectiva y generación de investigación. Entre los principales agentes que realizan esta función se encuentran las Universidades, los Centros de I + D + i y los Servicios Avanzados del Conocimiento.
- El núcleo del proceso de transformación social es la conexión entre la generación de conocimiento y la aplicación del mismo hacia determinadas experiencias piloto y de productos.

Crecimiento económico. Desarrollo Humano. Sostenibilidad

- Sensibilización, difusión y formación como herramientas aceleradoras para la socialización de la cultura de innovación social.
- Palancas de dinamización y colaboración que posicionan a la persona, los valores y el talento como elemento central del proceso, así como la adopción y gestión adecuada de las herramientas que catalicen la generación de dinámicas de colaboración

Cadena de valor y transformación social



Pilares de la estrategia de innovación social



Si bien es cierto que, tomando como referencia la cadena de valor de la innovación social existe un amplio abanico de agentes de referencia desarrollando su labor en ámbitos suscepi-

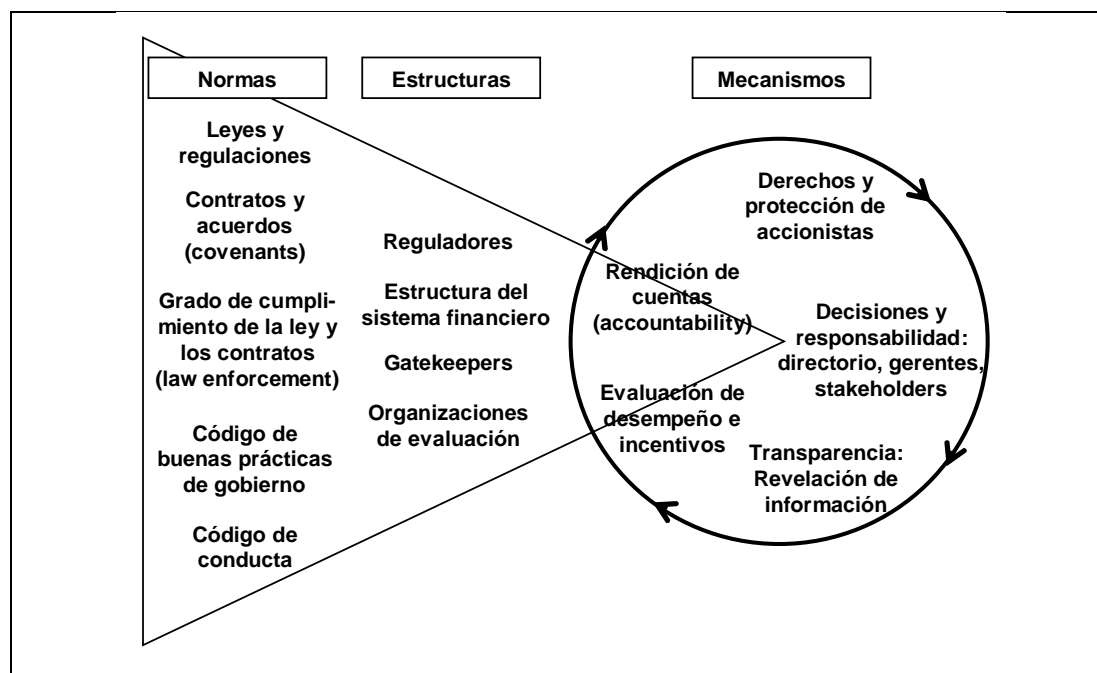
bles de innovación social, se percibe cierta descoordinación y escasez de elementos que propicien la genuina transformación social:

- La principal carencia radica en la gestión de las palancas y herramientas que propicien iniciativas en las que confluyan el conocimiento y la aplicación.
- Es necesario impulsar el flujo existente entre la generación de conocimiento y la aplicación del mismo hacia determinadas experiencias piloto y productos de transformación social.
- La función de socialización del conocimiento no ha alcanzado el estadio óptimo de transmisión, en cuanto a la difusión del conocimiento y la colaboración.
- La falta de colaboración entre agentes dificulta las actuaciones sobre temáticas transversales, con enfoques complementarios, y cuyos resultados generen un mayor impacto y transformación social.
- Déficit relevante de transferencia de resultados a la sociedad de la labor de Investigación en ámbitos de innovación social.

4. Gobernanza empresarial e innovación financiera

La forma de gobernanza resulta de un conjunto normativo (leyes, regulaciones, contratos, código de conducta y de buenas prácticas de gobierno de la empresa), normas que son impuestas a la empresa o que son acordadas o autoasumidas.

Análisis de la gobernanza



Esto refleja un conjunto de instituciones y organizaciones que influyen en las relaciones entre los interesados en la empresa (*stakeholders*: accionistas, prestamistas, directivos, empleados, proveedores, clientes, comunidad próxima).

Al introducir explícitamente las relaciones con los interesados se plantea una noción más amplia de gobernanza, considerando que comprende todos los procesos por los cuales se dirige y controla una empresa, y que afectan la asignación de recursos y la distribución del ingreso.

so. Lo cual incluye los mecanismos de seguimiento (monitoreo) y los mecanismos para el alineamiento de intereses de los individuos.

Una definición de gobernanza de la empresa (O'Donovan, 2003), dice que se trata de un sistema interno que circunda las políticas, los procesos y las personas, el cual sirve a las necesidades de los accionistas y de los otros interesados (*stakeholders*) y con el que se orientan y controlan las actividades de la dirección para que se realicen con inteligencia, objetividad e integridad.

Ricardo Fornero (2007) ha recopilado cinco enfoques de gobernanza que actúan como sistemas complementarios de creencias acerca del grado y la forma en que los directivos deben ser orientados y vigilados:

- *Diseño organizacional*: concepción estructural del control directivo que se basa en controles e interacciones intraorganizacionales firmemente establecidos.
- *Concentración de propiedad*: un modelo de control en el que los accionistas mayoritarios son la forma primaria de control del oportunismo directivo.
- *Propiedad dispersa*: un modelo que se basa en una protección de los accionistas minoritarios que es efectiva (*public enforcement*).
- *Estímulo directivo (managerial empowerment)*: una concepción de control que se basa en la idea de que los directivos con frecuencia actúan como árbitros benevolentes en vez de agentes potencialmente oportunistas.
- *Conformidad a la estima (esteem responsiveness)*: modelo en el que los directivos están vigilados mediante el diseño de los flujos de críticas y elogios que reciben

Agrega Fornero que el análisis de contenido de los códigos que realizan Heugens y Otten agrupa sistemáticamente los mecanismos de gobernanza en formas predominantes, con lo cual se evita considerar que los determinantes principales son los elementos del ambiente legal o social de las empresas, tal como se hace habitualmente en los estudios comparativos.

Enfoques y mecanismos de gobernanza (Heugens y Otten, 2005)



Comparación de los enfoques

<i>Enfoque</i>	<i>Mecanismo de gobernanza</i>
Diseño organizacional	<p>Comité de nominación para la selección de los miembros del directorio (en función de su experiencia, y procurando un razonable balance de cualidades)</p> <p>Comité de auditoría para que los aspectos importantes de la información financiera y operacional se reflejen oportuna y confiablemente</p> <p>Comité de remuneraciones para garantizar una política de retribución equitativa de los directivos (de modo que la empresa pueda contratar y retener personas capaces sin necesidad de una sobrerremuneración)</p> <p>Protección de denunciantes (<i>whistleblower protection</i>), un mecanismo que asegure que los empleados que deseen cuestionar la conducta de la organización puedan hacerlo sin temor a represalias de los directivos</p>
Concentración de propiedad	<p>Inversores institucionales con derechos adicionales (por ejemplo, con acceso especial a los altos directivos, o con la facultad de llamar a asambleas de accionistas) y responsabilidades explícitas (participación activa en las asambleas)</p> <p>Tratamiento equitativo a los interesados, en especial al personal (mediante privilegios como participación en algunas decisiones empresarias, o estabilidad de empleo)</p> <p>Regulación de las bonificaciones (bonus) que los directivos pueden estipularse para sí mismos</p> <p>Control de las formas de comunicación con interesados externos</p>
Propiedad dispersa	<p>Derechos de los accionistas (principalmente, de recibir información y de llamar a asambleas)</p> <p>Temas que los accionistas pueden votar en las asambleas</p> <p>Auditorías para garantizar la veracidad de la información que los accionistas reciben</p> <p>Tratamiento equitativo de los accionistas (evitando privilegios excesivos de los accionistas mayoritarios, como la multiplicidad de votos)</p>
Estímulo directivo	<p>Directivos con acciones (lo cual aumenta su poder de control, por encima del que resulta de la negociación de funciones)</p> <p>Opciones sobre acciones (para incentivar la perspectiva de largo plazo de la dirección)</p> <p>El directorio como mecanismo de vigilancia de los dos mecanismos anteriores</p>
Conformidad a la estima	<p>Difusión de informes de auditoría (<i>auditor appointment</i>), para regular los destinatarios de la información y, por eso, la cantidad de críticas y elogios que reciben los directivos</p> <p>Informes sociales, referidos al desempeño social (<i>nonmarket performance</i>) que permite que los interesados externos puedan expresar su aprobación o desaprobación de las actividades de los directivos</p>

Los impulsores de Core Ratings: Señala que su metodología se basa en la premisa de que *el efecto financiero de los riesgos no financieros* se materializan básicamente en los impulsores de activos intangibles (intangible asset drivers) tales como marca, reputación, innovación y capital intelectual, así como en la capacidad de la empresa para anticipar y administrar sus responsabilidades legales y por el cumplimiento de regulaciones.

Para esto considera siete impulsores de valor:

- 1) Valor de marca (*brand value*): marcas de productos cuyo valor aumenta o disminuye como resultado de cambios en las percepciones de los consumidores.
- 2) Valor intangible (*intangible value*): cambios de largo plazo en los intangibles de una empresa, que incluyen reputación, propiedad intelectual y capital organizacional (goodwill) relacionado con el nombre u otros atributos.

- 3) Reputación derivada (*collateral reputation*): el efecto de las actividades de la empresa en la reputación de proveedores, clientes, financiadores e inversores.
- 4) Cumplimiento regulatorio (*regulatory compliance*): capacidad para cumplir las obligaciones regulatorias pasadas, presentes y futuras.
- 5) Responsabilidades legales (*legal liabilities*): la exposición de las empresas a acciones individuales o de clase que resultan de sus actividades.
- 6) Acceso a habilidades personales: capacidad para atraer y retener, a un precio competitivo, las habilidades necesarias para las operaciones nacionales e internacionales, y de administrar la satisfacción y la productividad de los empleados.
- 7) Ventaja competitiva: capacidad de predecir y beneficiarse con cambios en las expectativas de los consumidores y otros interesados, y en la tecnología.

El efecto en el valor de la capacidad de la empresa para ganar reconocimiento de sus interesados es un tema que ha sido reconocido teórica y prácticamente como el objetivo de buscar una reputación positiva. En este sentido, una buena reputación es crítica no sólo por su potencial de creación de valor sino también porque su carácter intangible hace más difícil que sea replicada por los competidores.

Desde la perspectiva financiera, para la evaluación de la gobernanza, el analista y decisor considerará el marco teórico de los impulsores de creación de valor y el objetivo de maximizar el valor para los accionistas, junto a la formalización de los estándares de buen gobierno de la organización. En el cuadro siguiente, se resumen quince estándares para evaluar las características de gobernanza de la empresa:

Estándares para la evaluación de gobernanza en análisis financiero

<i>Estándar</i>	<i>Indicadores</i>
1. El poder final en una empresa debe estar relacionado con los accionistas	1.1 Existencia de políticas de inversión y financiamiento orientadas a la creación de valor 1.2 Utilización de criterios de decisión que miden la creación de valor
2. Ningún accionista debe beneficiarse de ventajas especiales	2.1 Cantidad de accionistas 2.2 Porcentaje de derechos de voto que tienen los accionistas principales 2.3 Existencia de un accionista controlante 2.4 Tratamiento y consideración de los accionistas (en particular en términos de acceso a la información)
3. Los accionistas deben aprobar la compensación de los directivos	3.1 Los accionistas tienen el derecho de ejercer su poder sobre la compensación de los directivos, especialmente el derecho de regularla en asambleas o reuniones generales 3.2 el tipo de mecanismos de incentivo utilizados, las condiciones de ejercicio involucradas y, especialmente, la calidad de la información proporcionada a los accionistas referida a este aspecto
4. El directorio debe asegurar el alineamiento de los directivos con los intereses de los accionistas	4.1 Grado de independencia del directorio (cuántos miembros no están relacionados con la dirección) 4.2 Separación entre la posición de máximo directivo (CEO) y el directorio 4.3 Cantidad de miembros del directorio que también son accionistas 4.4 Existencia de mecanismos de protección que benefician a los directivos y reducen el control que puede ejercer el directorio 4.5 Tenencia de acciones por los directivos y miembros del directorio

<i>Estándar</i>	<i>Indicadores</i>
5. El directorio debe tener acceso a toda la información que requiere para cumplir adecuadamente sus responsabilidades	5.1 Composición del comité de auditoría, sus roles específicos y su forma de funcionamiento 5.2 Minutas del comité de auditoría (qué archivos se envían, cuándo, y cómo se hace el seguimiento de las cuestiones planteadas) 5.3 Diferencia entre la información que tienen los directivos y la que se proporciona a los miembros del directorio
6. El directorio debe participar en la definición de la orientación estratégica general de la empresa y debe tener las competencias requeridas para esto	6.1 Experiencia y destreza (experience and expertise) de los miembros del directorio 6.2 Legitimidad, credibilidad y disponibilidad de los miembros del directorio 6.3 Agendas de los miembros del directorio
7. El directorio debe salvaguardar la reputación de la empresa y asegurar que los directivos actúen de una manera consistente con su preservación	No hay otro camino que recabar la opinión de los participantes, ya que la reputación no puede evaluarse preguntando sólo a los directivos qué piensan de sí mismos y de la empresa. Las opiniones de empleados, clientes, proveedores y líderes sociales y económicos son de interés.
8. El directorio debe asegurar que la empresa respete los valores sociales fundamentales	8.1 Existencia de un código de ética o de conducta en la empresa 8.2 Valores en que está basado el código de conducta 8.3 Existencia de mecanismos para asegurar que las reglas éticas son conocidas y respetadas 8.4 Penalidades por violar esas normas
9. La empresa debe comportarse de modo que obtenga la confianza de los participantes en el mercado financiero	9.1 Cantidad y relevancia de la información comunicada por la empresa 9.2 Velocidad con que la información está disponible 9.3 Claridad de la información
10. La empresa debe comportarse de modo que obtenga el respecto de la sociedad	10.1 Conocimiento que tienen los directivos del ambiente legal y regulatorio de la empresa, y grado en que lo respetan 10.2 Existencia de juicios o protestas, sean fundados o no, contra la empresa o sus directivos
11. La empresa debe comportarse de modo que obtenga el respecto de las instituciones políticas	11.1 Participación de la empresa en los procesos de consulta del Gobierno 11.2 Cuán dependiente es la empresa de los programas gubernamentales de asistencia 11.3 Neutralidad política de la empresa
12. La empresa debe comportarse de modo que preserve su credibilidad con los acreedores	12.1 Calidad de la información comunicada a los acreedores 12.2 Cantidad y severidad de las restricciones impuestas por los acreedores
13. La empresa debe comportarse de modo que obtenga la lealtad de sus empleados	13.1 Rotación de empleados 13.2 Cantidad de años promedio de servicio de los empleados 13.3 Porcentaje de las ventas que representa el total de retribuciones a los empleados
14. La empresa debe comportarse de modo que merezca la lealtad de sus clientes	14.1 Existencia de una base de datos de clientes para identificar sus necesidades 14.2 Opiniones de los clientes acerca de la relación precio/calidad 14.3 Reputación de la empresa con los clientes de los competidores
15. La empresa debe tener una relación sólida con sus proveedores	15.1 Grado de diversificación en las fuentes de suministro y dependencia de la empresa de algunos proveedores 15.2 Grado de dependencia de los proveedores 15.3 Antigüedad de la relación con los proveedores

Los pronósticos de medio y largo plazo para análisis financiero en gran parte involucran la determinación de cuáles negocios serán capaces de superar las inevitables dificultades que encontrarán en el futuro. Los evaluadores y analista de negocios tendrán que profundizar sus exploraciones en un marco de estructura de toma de decisiones de la empresa –de responsabi-

lidad social y ética-, junto a las ventajas competitivas no tradicionales que se basan en su reputación, en su integridad y en su compromiso con los *stakeholders*.

5. Consideraciones finales

La reciente crisis económica ha puesto de manifiesto que los retos a los que se enfrentan las economías hoy, son cada vez más de índole social, cuestionando el modelo tradicional de crecimiento basado en la innovación tecnológica. Por ello, en la última década, y de modo novedoso, la innovación social, ha ganado peso entre los *policymakers*, profesionales y académicos, como respuesta a problemas que el mercado y el sector público no han podido solucionar (crisis económica, desempleo, pobreza, cambio climático, exclusión social o falta de desarrollo personal).

La especialización, los incentivos a la innovación y la buena gobernanza son factores que deben conjugarse en la evaluación de un proyecto y conforman de cara al futuro un camino crítico al éxito de los negocios, al cuestionar metodologías, resultados y sobre todo finalidades de los interesados en los aspectos de la perdurabilidad de los negocios.

En los proyectos de inversión, los procesos de innovación tecnológica y los de innovación social transitan en paralelo cuando deba considerarse las perspectivas políticas y económicas bajo contextos dinámicos que afecten la calidad de vida y siguientes generaciones.

REFERENCIAS

- Aguilera, Ruth V. y Cuervo-Cazurra, Alvaro, Codes of good governance worldwide: What is the trigger?, *Organization Studies*, 2004
- Apreda, Rodolfo, *The semantics of governance. The common threat running through corporate, public, and global governance*, CEMA Working Paper, 2003
- Argandoña, A. (2006): *Eficiencia económica, ética y responsabilidad social corporativa*; Conferencia en la presentación de la Cátedra “La Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo.
- Atanasov, Vladimir, Black, Bernard, Ciccotello, Conrad S. y Gyoshev, Stanley B., *How does law affect finance? An examination of financial tunneling in an emerging market*, Working paper, 2007
- Atxutegui, A. (2010), La innovación en clave de cooperación: la respuesta más efectiva ante la crisis en *Revista Española del Tercer Sector*.
- Barber, Brad M., *Monitoring the monitor: Evaluating CalPERS’ activism*, Working paper, 2006
- Barnett, Michael L., Falling off the fence? A realistic appraisal of a real options approach to corporate strategy, *Journal of Management Inquiry*, 2003
- Barnett, Michael L., Jermier, John M. y Lafferty, Barbara A., Corporate reputation: The definitional landscape, *Corporate Reputation Review*, 2006
- Chesbrough, H. (2006), *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology*, Harvard Business School Press, Boston, Massachusetts.
- Core, John E., Guay, Wayne y Rusticus, Tjomme O., Does weak governance cause weak stock returns? An examination of firm operating performance and investors’ expectations, *Journal of Finance*, 2006
- Crane, Andrew, Corporate greening as amoralization, *Organization Studies*, 2000
- Davis, Gerald, New directions in corporate governance, *Annual Review of Sociology*, 2005
- Estensoro, M. y Zurbano, M. (2010), Innovación social en la gobernanza territorial: Innobasque y las redes comarcales de la Comunidad Autónoma de Euskadi, en *XII Jornadas de Economía Crítica*, Febrero de 2010, Zaragoza.

- European Commission (2010): Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Europe 2020 Flagship Initiative – Innovation Union, Brussels. European Commission, D.G. Enterprise, Social Innovation Europe (a 12 de enero de 2012): <http://socialinnovationeurope.eu>
- Fornero Ricardo A. *El valor de parecer bueno. Perspectiva financiera de las buenas prácticas de gobernanza empresarial*. XXVII Jornadas Nacionales de Administración Financiera, 2007.
- Fundación de la Innovación Bankinter - FIB (2009): Innovación Social: Reinventando el desarrollo sostenible, *Publicación N°12*. Madrid
- Gosselin, Tom, *Inversión socialmente responsable. La gestión del riesgo y la calificación de criterios RSE*, Foretica, 2006
- Hämäläinen, T. y Schienstock, G. (2001): Transformation of the Finnish Innovation System, *SITRA Report*
- Hirst, P. and J. Zeitlin (1992), Flexible Specialization versus Post-Fordism: Theory, Evidence, and Policy Implications, in M. Storper and A. Scott (eds.), *Pathways to Industrialization and Regional Development*, Ch. 4, Routledge, London, pp. 70-115.
- Heugens, Pursey P.M.A.R. y Otten, Jordan A., *Corporate governance reforms and the dichotomous worlds hypothesis: Towards a plurality of corporate governance philosophies*, Working paper, 2005
- Hochgerner, J. (2009): Innovation processes in the dynamics of social change, published in Jiří Loudin, Klaus Schuch (ed.), 2009: *Innovation Cultures*.
- Hubert, A. (2010): Empowering people, driving change: Social innovation in the European Union, *Bureau of Economic Policy Advisors (BEPA)*, European Commission.
- Jong, A. de, Mertens, G.M.H., Oosterhout, J. van y Vletter-van Dort, H.M., Substance or symbolism? Corporate governance practices of institutional investors, *Erasmus Univ Eumedion Report*, 2007
- Judge, William Q., Douglas, Thomas J. y Kutan, Ali M., Institutional predictors of corporate governance legitimacy (2006) *Journal of Management*
- Laursen, K. and Salter, A. (2006): Open for innovation: The role of openness in explaining innovation performance among UK manufacturing firms, *Strategic Management Journal* 27, 131-150.
- O'Donovan, Gabrielle, A board culture of corporate governance, *Corporate Governance International Journal*, 2003
- OECD (2008): *Open Innovation in Global Networks*. Paris: OECD
- OECD (2010): SMEs, Entrepreneurship and Innovation, Paris: OECD
- Otten, Jordan (J.A.), Heugens, Pursey P.M.A.R. y Schenk, E.J.J. (Hans), Corporate governance reforms and firm ownership around the World, *Tjalling C. Koopmans Research Institute Discussion paper*, 2006
- Page, Jean-Paul, Corporate Governance and Value Creation, *Research Foundation of CFA Institute*, 2005
- Phills, J.A., Deiglmeier, A. and Miller, D.T. (2010): Rediscovering social innovation, *Stanford Social Innovation Review*, Fall 2008
- Rogers, Everett M. (1962): *Diffusion of Innovations*; The Free Press, New York
- Schumpeter, J. (1934), *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*, Harvard University Press, Cambridge MA.
- Schumpeter, Joseph A. (1947): The Creative Response in Economic History. *Journal of Economic History*, Vol. 7, pp. 149-159
- Schumpeter, Joseph A. (1975): [orig. 1942]: *Capitalism, Socialism and Democracy*; Harper, New York
- Science and Technology Policy Council of Finland (2003): Knowledge, Innovation and Internationalisation
- Stiglitz, J.E., Sen, A. and Fitoussi J.P. (2009): *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*.
- Stoneman, P. (2010): *Soft Innovation: Economics, Product Aesthetics, and the Creative Industries*, Oxford: Oxford University Press.