



# El impacto de la RSE en el valor de la compañía

Por *Lic. Cdr. Leandro Del Regno*

**El autor se remonta a los orígenes de esta práctica creciente en las empresas de hidrocarburos a nivel mundial, sus características, los distintos enfoques y su contribución al crecimiento del valor de la organización.**

Las actividades relacionadas con la Responsabilidad Social Empresarial (RSE), también conocida como “inversión social”, crecieron exponencialmente en los últimos quince años en todo el mundo corporativo. Esta herramienta ha permitido acercar a las empresas con sus consumidores y con sus *stakeholders*. Sin embargo, aún no está tan claro el impacto positivo que aportaría la RSE en términos de crecimiento en el valor de las compañías. De hecho, hay todavía muchos detractores que sostienen que las empresas no deberían tomar obligaciones que tradicionalmente recaían completamente en el Estado.

A pesar de que hay bastante información empírica en lo referente a la inversión social en los países que primero adoptaron acciones de RSE (como los Estados Unidos) y de que, además, se cuenta con varios estudios que analizaron la correlación de esta inversión con el valor de las empresas; aún los resultados de estos estudios no se discutieron lo suficiente en nuestra región como para tratar de estimar que lo que arrojan estas investigaciones pueda replicarse en el ambiente de los negocios de América Latina.

En este artículo refrescaremos lo que ocasionó el nacimiento de RSE; analizaremos sus características principales; exploraremos sus distintos enfoques y; finalmente, intentaremos dilucidar si esta inversión realmente contribuye al crecimiento del valor de la organización.

## Breve evolución histórica de la empresa

Hay amplio consenso en afirmar que lo que hoy conocemos como empresa nace en los primeros artesanos medievales que confeccionaban calzado, utensilios de cocina, espadas, vestimenta, etcétera; para intercambiarlos en un mercado con el fin de proveerse de sustento. Es en la época del feudalismo cuando los artesanos que trabajaban en las ciudades empezaron a agruparse y formaron asociaciones que tenían algunos rasgos de las empresas actuales.

Algunos artesanos evolucionaron y se convirtieron en “comerciantes” que se dedicaban a comprar los productos que realizan los artesanos para luego venderlos a terceros en lugares más distantes. Ya no era necesario tener artesanos en todos los mercados para conseguir bienes, se podía concentrar a los que producían los bienes en un lugar y comercializarlos en plazas lejanas. De este modo, se inició una especialización de tareas que permitió la reducción de costes de producción y transacción.

Con el correr de los años, la actividad comercial se incrementó en tal grado que se organizaron expediciones para desarrollar nuevas rutas comerciales, que incluso permitieron el “descubrimiento” de un nuevo continente (América). Aquí ya estamos en el apogeo del sistema económico conocido como *mercantilismo* (siglo XVI). Se estableció que el intercambio de mercaderías y la acumulación de oro son la fuente primera de la riqueza. Se fomentó la acumulación de capital que dio paso a la creación de talleres por parte de los comerciantes, y luego, de fábricas.

Con la creación de las primeras fábricas, la organización cobró una mayor importancia, aparecieron las primeras sociedades anónimas y el concepto de capitalismo que ponía énfasis en la producción de bienes y

la división del trabajo. El capitalismo es superador del mercantilismo que se centraba en el intercambio de bienes (y no en su producción).

Junto con el capitalismo, surgió la empresa moderna. El avance tecnológico de fines del siglo XVIII permitió mecanizar los procesos industriales de las fábricas y disparó la Revolución industrial, que trajo consigo desarrollos fundamentales como: la máquina de vapor, el ferrocarril, la mejora en las comunicaciones, el transporte y el comercio. Esto fomentó la creación de empresas especializadas en transporte de mercaderías, comercialización y distribución. Se crearon los grandes bancos y las sociedades tuvieron nuevas clases sociales como el proletariado y la burguesía industrial.

El significativo salto de las cantidades producidas de bienes y servicios que se dio en este período demandó un uso intensivo de recursos con un impacto muy grande en el Medio Ambiente y en la sociedad en su conjunto. Empezaron a nacer grupos a favor de causas ambientales y de defensa de los derechos del trabajador que fueron formando una opinión que se volvió determinante en la visión que se hizo la sociedad de las empresas.

Como resultado de acciones empresariales vistas como negativas por las personas, la empresa, a pesar de ser una de las instituciones más significativas de nuestra sociedad, acarrea muy baja consideración en la mayoría de los ciudadanos. En líneas generales, las empresas son percibidas como entes que sólo persiguen el fin económico; sin contenido ético ni moral en sus acciones. Estudios recientes han demostrado que las empresas son culpadas por tener una influencia decisiva en:

- Recesiones económicas.
- Factores negativos de la globalización.
- Desempleo.
- Pobreza.
- Explotación laboral.
- Depredación de recursos naturales.
- Discriminación.
- Poco interés en la comunidad.

## Orígenes de la RSE

La RSE surge originalmente como

respuesta al sentimiento negativo de la sociedad a finales de la década de 1980 en los Estados Unidos. En ese entonces, la sociedad ya se había tornado muy informada y demandante para con la empresa, y le exigía no solo que se ocupase de brindar beneficio económico, crear puestos de trabajo y riqueza; sino también que su actuación debía ser moral y éticamente irreprochable. Como a la postre la sociedad termina siendo la propia clientela de la empresa, la que permite la supervivencia y el crecimiento de la organización, ir en contra de ella garantiza la destrucción de la empresa que no se ajuste a estos parámetros. La RSE fue la herramienta que permitió empezar a reconciliar a la empresa con la sociedad.

La empresa es una institución que se ha ido configurando de acuerdo a los intereses de cada época histórica. Hubo momentos donde el intervencionismo estatal fue mayor, mientras que en otros, los principios del libre mercado fueron los que predominaron. Además, las funciones empresariales fueron mutando con el tiempo. Por ejemplo, a inicios del siglo XX reinaban “la organización científica del trabajo” del ingeniero mecánico y economista estadounidense Frederick Winslow Taylor (1856-1915) y “los principios generales de la dirección” del fundador de la escuela clásica de administración Henri Fayol (1841-1925). En la actualidad, la empresa tiene un marcado carácter social que se combina con su función primordial de productora de bienes y servicios con una finalidad económica.

Poseer carácter social no significa que las empresas deban hacer el trabajo de los Gobiernos ya que los objetivos de unos y otros difieren. La empresa utilizará su carácter social para complementar y favorecer su finalidad económica exclusivamente. La “inversión social” es la herramienta que revela el perfil social de la empresa y se contiene en la RSE.

La RSE se configura como el corolario de un nuevo contrato social, de una forma de gestionar empresas e instituciones con base en valores que crean valor. Se origina en el interior de la empresa a partir de su cultura y sus valores; y se desarrolla con el apoyo de la Alta Dirección como resultado de un buen gobierno corporativo.

## Representación gráfica de RSE



### Una herramienta

Se considera a la RSE como una herramienta que proporciona consistencia y sustentabilidad a la misión organizacional al integrar y alinear estratégicamente a la empresa con los accionistas; directivos; empleados; clientes; comunidades donde se opera; Gobiernos, proveedores y la sociedad en su conjunto.

En definitiva, es importante resaltar nuevamente que la RSE no se olvida de que la empresa persigue la maximización del retorno del accionista, pero esto debe darse sin descuidar el Medio Ambiente y el cumplimiento de las leyes. La RSE equivale a un compromiso de buen gobierno de la empresa respecto a sus grupos de interés mostrándose comprometida con la moral y la ética.

### Distintos enfoques de RSE

La RSE generalmente agrupa sus acciones en cuatro enfoques diferenciados:

1. **Desarrollo de la comunidad donde opera.** Empresas que se involucran en tareas comunitarias con las comunidades locales. Esto no solo permite ganar el humor social, sino que también favorece directamente a la organización. Por ejemplo, si la empresa construye con fondos propios una escuela de oficios relacionada con su actividad, aumentará la oferta de mano de obra en el área en donde está localizada. Otro ejemplo son las acciones de volunta-

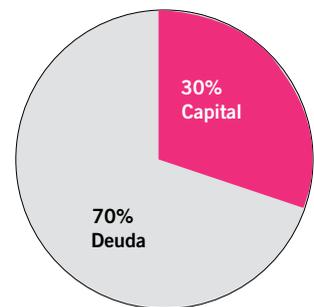
riado donde los propios empleados forman parte de la inversión social como reparar y pintar el hospital de la ciudad. Esto tiene el doble efecto de mejorar la salud de los habitantes (y los propios empleados) y de fidelizar a los propios empleados que participan de la actividad. Además, es una acción de visibilidad importante.

2. **Filantropía (donaciones).** Abarca donaciones de dinero y de ayuda a organizaciones locales para que ellas lo apliquen de la manera más conveniente. Es muy utilizado en los países en desarrollo. Sin embargo, se debe hacer un seguimiento y control del destino de los fondos para que el dinero no sea usado de manera ineficiente o para otros fines.
3. **Incorporación de la RSE en la estrategia del negocio.** La RSE debe ser parte de la estrategia del negocio, por ejemplo, comprando insumos del proceso productivo en cooperativas o proveedores locales, de comunidades desfavorecidas, etcétera.
4. **Creación de valor compartido.** Este enfoque se basa en la idea de que el éxito corporativo y el bienestar social son interdependientes. Por ejemplo, la empresa precisa de empleados saludables y educados para triunfar.

Estas acciones pueden combinarse para que el plan de inversión social sea más efectivo y tenga un mayor impacto en la rentabilidad y el valor de la empresa.

### El valor de la firma

En ocasiones, las personas que no tienen formación financiera confunden el “valor de una compañía” con el tamaño de esta. Sin embargo, estos conceptos tienen distintos significados. El tamaño de la compañía puede ser asociado, en términos sencillos, con un “gráfico de torta”: está formada por capital propio (accionistas) y de terceros (deuda). Si incrementamos la deuda y el capital, la empresa (la torta) tendrá un mayor tamaño contable.



Desafortunadamente, esto no importa demasiado si no conlleva a un mayor valor para la compañía y, por ende, para el accionista. Es importante resaltar que no siempre un mayor tamaño de la organización se corresponde con un mayor valor para el accionista. Es tarea de la gerencia que haya una correlación entre ambos factores. El valor se crea aplicando el dinero obtenido mediante el financiamiento (tanto propio como ajeno) a proyectos que rindan una tasa mayor al costo de ese financiamiento.

A efectos de determinar el crecimiento del valor, usualmente medimos el valor de la organización a través del flujo de caja futuro, descontado a una tasa de costo de capital predeterminada, o sea el VAN (valor actual neto). Si la firma acepta proyectos con VAN negativo, sólo con el fin de crecer en tamaño, estará destruyendo valor para los accionistas. Existe una combinación óptima entre capital propio y deuda para cada organización que hará que el valor de la firma alcance su máximo posible debido a la mejor manera de financiar los proyectos.

El accionista obtiene su retorno a través de los dividendos que vaya cobrando y de la mayor cotización de la acción o participación en la empresa, la que podrá vender para realizar su ganancia final. El pago de dividen-

dos tiene en el cortísimo plazo una disminución del valor de la acción en esa proporción si estamos en presencia de un mercado eficiente. A su vez, la cotización/valor de la empresa crece cuando las variables claves del negocio mejoran. Por ejemplo, un mayor precio de venta de los productos que comercializa, la obtención de un nuevo contrato, o cualquier elemento que le permita incrementar el flujo de fondos futuro.

Evidentemente, para que la RSE implique un crecimiento del valor de la compañía, debería aumentar el flujo de fondos futuro de esta. Si bien es sencillo identificar el monto de la inversión en la RSE, no es tan fácil atribuir el mayor valor de la organización a la RSE de una forma directa.

Diversos académicos especializados en la responsabilidad corporativa han realizado análisis de correlaciones entre el valor de las acciones de las empresas y su inversión en RSE. A fines de la década de 1970 fueron Stanley Vance; Rogene Buchholz; y David C. Heinze entre otros. En la de 1980, Alison Sundgreen y Thomas Schneeweis. Los estudios prosiguieron en la siguiente década con Morris Mc Innes; Lee Preston y Douglas O' Bannon de entre los más famosos.

Profundizar en los aspectos técnicos de estos estudios escapa al alcance de esta nota, pero podemos afirmar que no arrojaron resultados concluyentes debido a la dificultad de aislar el impacto de la RSE de otros impulsores de valor. La simple correlación no basta para probar empíricamente que las acciones de RSE tienen un impacto positivo en el valor de la empresa a largo plazo.

A pesar de esto, el simple sentido común nos dice que una empresa transparente, que no realiza actos de corrupción ni ninguna otra acción que dañe su reputación; tiene un riesgo mucho menor que otra que no tiene en cuenta esta cuestión. Y esto tiene impacto en el valor de la empresa porque el mercado descontaría los flujos de fondos de la empresa a una tasa de costo de capital menor, que incrementará el valor actual neto.

### De cómo la RSE incrementa el valor de la empresa en el largo plazo

El premio nobel de economía y monetarista Milton Friedman (1912-

2006) argumentaba en la década de 1970 que la responsabilidad de la empresa era solamente incrementar sus beneficios y que el Estado debía ser el que se ocupase del bienestar de la comunidad, debido a que la empresa no tiene sus capacidades orientadas a mitigar problemas sociales. Hoy en día, este pensamiento fue superado, ya que hay muchos indicios de que la empresa más redituable a largo plazo es la que es socialmente responsable.

**Los activos intangibles son los que reportan las mayores ganancias en el largo plazo.** Una marca conocida, un plantel de recursos humanos capacitado y motivado; sumado a un prestigio corporativo bien ganado; reportan los mayores dividendos al accionista. Una buena política de RSE contribuye a que estos conceptos aumenten de forma sostenida.

Debido a que la inversión social impacta en los costos de corto plazo, debería también generar ganancias de largo plazo para hacerla una práctica sustentable. El accionista invierte en una empresa con el fin de obtener la máxima rentabilidad posible en función del riesgo tomado, por lo que ser "socialmente responsable" debe reportarle ganancias al inversor.

Está claro que los costos y los beneficios no estarán alineados temporalmente, lo cual no escapa a la lógica de cualquier inversión productiva o financiera. Primero "enterramos" el dinero y luego esperamos el retorno. Lo que diferencia a la RSE de una inversión de capital es que los beneficios son muchas veces indirectos y difíciles de asociar directamente a la inversión social.

Algunos de los beneficios de aplicar la RSE son: por el lado de los recursos humanos, un buen programa de RSE puede ser de ayuda en el reclutamiento y retención de personal ya que las actividades de voluntariado actúan como buena publicidad y mucha gente se siente atraída por una empresa socialmente responsable.

La RSE favorece el manejo de riesgos de tipo: ambiental; social; y de gobierno corporativo. Una buena reputación toma años en construirse, mientras que puede ser destruida en un minuto cuando se sufren hechos de corrupción o accidentes ambientales. Al crear una cultura de "hacer lo

correcto" una empresa puede mitigar que sucedan estos hechos. Al haber menos riesgo, hay menos volatilidad en las ganancias, lo que ayuda a mejorar la valuación de la empresa.

Adicionalmente, se mejora el posicionamiento de la marca al lograr diferenciarse en la mente de los consumidores, y así aventajar a los competidores. La RSE juega su papel para construir la lealtad del cliente basado en valores éticos. Esto incrementará el flujo futuro de caja por mayores ventas y, por lo tanto, incrementará el valor de la empresa.

Otro impacto positivo en el flujo de fondos futuro es la reducción de costos por aplicar acciones de impacto ambiental positivo. Por ejemplo, optimizar la logística puede acarrear menos costos de combustible. Una reducción en costos de *packaging* tiene un impacto favorable en lo relativo a cuidado de los bosques.

Otra potencial ventaja es hacer más atractiva a la empresa para potenciales socios. Por último, las empresas quieren evitar más impuestos y regulaciones, al tomar acciones de RSE pueden persuadir a los Gobiernos y al público en general de que la empresa adhiere a la diversidad, es segura, saludable y considera al Medio Ambiente.

### Contabilidad y reporte social: la medición de la RSE

La característica que define la adopción de un modelo de gestión socialmente responsable es el compromiso público de dar cuenta de sus resultados ante la sociedad, a través de la información incluida en la memoria anual o en un informe específico de RSE. Estos documentos ofrecen contenidos descriptivos, indicadores de seguimiento y procedimientos de medición que permiten comparar la evolución de las acciones de responsabilidad social.

Con el fin de homogeneizar, se ha publicado un número importante de declaraciones institucionales de organismos públicos y privados en los que se fijan las líneas directrices y el grado de cumplimiento de la RSE. Algunos ejemplos son el *Global Reporting Initiative* impulsado por las Naciones Unidas o certificaciones como la ISO 14000 (sobre manejo ambiental) o la ISO 26000 (sobre RSE). Sin embargo, muchas veces es



difícil constatar que muchos de estos datos sean realmente verídicos.

En la Argentina y en la región en general, la contabilidad social no ha alcanzado aún un grado de desarrollo relevante, a diferencia del ámbito internacional, donde existe una preocupación significativa por brindar información contable sobre inversión social. Así y todo, a nivel nacional, las organizaciones influenciadas por la globalización de la información comienzan a resaltar los temas sociales en sus estados contables publicados a partir de la década de 1990.

No podemos dejar de reconocer la influencia de las organizaciones en la comunidad, ya sea como generadoras de empleo o por su influencia en el entorno. Es por eso por lo que se considera importante contar con información que nos permita evaluar su desempeño en el medio donde operan.

La utilidad del informe social radica en la sistematicidad de la información que brinda, de modo de permitir comparar los datos con otras empresas o con otros períodos de la misma empresa, y poder establecer el grado de responsabilidad social asumido por ella y su evolución.

Dentro del ámbito internacional, tenemos (ente otros) los siguientes informes de carácter social:

- a) *Manual de balance social de la Organización Internacional del Trabajo (OIT)*.
- b) *La Guía para la elaboración del informe y balance anual de Responsabilidad Social Empresarial* del Instituto Ethos de Brasil.

Dentro del ámbito local (Argentina):

- c) La Ley N.º 25.250 y su decreto reglamentario.
- d) La propuesta del foro ecuménico.
- e) La Ley N.º 25.675, ley general del ambiente.

### Principales ventajas de desarrollar el balance social

- Brinda información detallada a la alta dirección para la toma de decisiones en la fijación de políticas y estrategias sociales.
- Permite racionalizar los recursos sociales con los que cuenta la empresa evaluando la efectividad de dichos recursos.
- Brinda un mayor reconocimiento de las características socio-laborales del personal y la contribución de la empresa al desarrollo integral del hombre.
- Constituye un instrumento que facilita la fijación de políticas sociales a nivel de la empresa y por sector.
- Permite mostrar la contribución de la empresa al desarrollo humano del país.

Porter, M.E. (2008) *The Five Competitive Forces That Shape Strategy*, Harvard Business Review, January 2008.

### Conclusiones

Si partimos de la base de que las empresas, a pesar de su decisiva influencia en la sociedad, no gozan de una buena reputación; y de que esta baja reputación repercute negativa-

mente en la rentabilidad de la firma; es obvio que algo hay que hacer para cambiar la pobre imagen que poseen (tal vez injustamente en muchos casos) las organizaciones con fines de lucro.

La RSE viene a atacar este problema, orientando parte de la inversión de las compañías a emprendimientos que mejoren su relación con sus grupos de interés (*stakeholders*), lo cual tendría un beneficio de largo plazo en la organización.

Si bien diversas investigaciones académicas no han demostrado categóricamente el efecto positivo de la RSE en el valor de la empresa, debido a la dificultad de aislar el impacto de esta inversión de otros impulsores de valor; es evidente que una empresa que tiene niveles de transparencia superiores a otras del mismo ramo debe ser evaluada con una tasa de descuento menor por tener un riesgo reducido. Este es un principio financiero básico y le brinda mucha consistencia a los que sostienen que la RSE tiene un impacto positivo en el valor de la organización.

Es clave que la transparencia que se logra con la RSE se comunique eficientemente al mercado para que los inversores valoren el menor riesgo que acarrearán las empresas que realizan iniciativas sociales. A estos efectos, hay diversos reportes que comunican y miden la inversión social aunque aún hay un importante camino por recorrer para asegurarse de que los montos y las acciones que se reportan como parte de la inversión social sean fidedignas y fácilmente comprobables.

En definitiva, por lo expuesto, es realmente difícil refutar que las acciones bien planificadas y ejecutadas de RSE no tienen un impacto positivo en el valor de las empresas y que es una decisión inteligente incluir estos planes en las estrategias corporativas. ■

**Lic. Cdor. Leandro Del Regno** es docente de Teoría de la Decisión y de Dirección General en la Universidad de Belgrano (UB). Ha sido docente de Teoría de la Decisión en la Universidad de Buenos Aires (UBA) y de Habilitación Profesional II en la UB. Asimismo, es coautor de los libros *Teoría de la Decisión de Editorial Pearson (2010)* y de *La Dirección de las Organizaciones: de la Teoría a la Práctica de Eudeba (2012)*.