

UNIDAD  
DIDÁCTICA

# 6

# LA EMPRESA Y LA INFORMACIÓN ECONÓMICA. GOBIERNO CORPORATIVO Y RESPONSABILIDAD SOCIAL\*

## Objetivos de la unidad

1. El sistema de información de la empresa: características y funciones esenciales
2. El subsistema informativo para la gestión interna de la empresa
3. El subsistema informativo contable: la información financiera
  - 3.1. Panorámica general de la presentación de información financiera
  - 3.2. Información financiera anual en España: el modelo de las cuentas anuales
    - 3.2.1. Plan general de contabilidad 2007
    - 3.2.2. Plan general de contabilidad de las pymes 2007
    - 3.2.3. Criterios específicos aplicables por las microempresas
    - 3.2.4. Descripción sucinta de los documentos que integran la información financiera anual de la empresa
      - 3.2.4.1. Informe de gestión (I de G)
      - 3.2.4.2. Cuentas anuales
      - 3.2.4.3. Nota breve sobre las cuentas anuales consolidadas y sobre el informe de gestión consolidado
  - 3.3. El análisis de la información financiera

---

\* En la elaboración de esta unidad didáctica ha colaborado Ramiro Cea Moure (profesor de la UDIMA).

### INTRODUCCIÓN A LA ECONOMÍA DE LA EMPRESA

---

4. Evolución del modelo tradicional de empresa (financiero-mercantil) hacia el modelo moderno de empresa (estratégico-social): principales implicaciones
5. El gobierno corporativo en las grandes compañías actuales: implicaciones organizativas e informativas
  - 5.1. Causas de la reforma del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas
  - 5.2. El movimiento hacia la definición de un código de buen gobierno corporativo para las sociedades cotizadas
    - 5.2.1. Algunos ejemplos de código de buen gobierno corporativo surgidos en el panorama internacional y nacional
    - 5.2.2. Regulación legal básica en España relativa al gobierno corporativo de las sociedades
6. La responsabilidad social corporativa: implicaciones organizativas e informativas
  - 6.1. La empresa socialmente responsable: razón de ser e implicaciones informativas
  - 6.2. Elementos básicos que conforman el marco conceptual de la responsabilidad social corporativa
    - 6.2.1. Definición
    - 6.2.2. Delimitación del espacio de las actuaciones de responsabilidad social corporativa realizadas por una empresa
    - 6.2.3. Teorías explicativas de las actuaciones de responsabilidad social corporativa
    - 6.2.4. Grupos de interés
    - 6.2.5. Regulación institucional de la responsabilidad social corporativa en el panorama internacional

Conceptos básicos

Actividades de repaso

Ejercicios voluntarios

Preguntas de discusión

Referencias bibliográficas



## OBJETIVOS DE LA UNIDAD

La información en cualquier organización es un elemento clave como instrumento para la toma de decisiones hacia la consecución de unos fines. En las empresas de negocios es una necesidad evidente para los miembros que gestionan la organización, pero al ser la empresa sujeto de relaciones contractuales con agentes del mundo exterior, la información contable o financiera también lo es, en particular, para los inversores. La información como proceso de apoyo a la dirección será considerada también en la unidad didáctica 9.

En esta unidad didáctica se ofrece una panorámica del papel instrumental de la información contable al servicio de la gestión interna y también de la información financiera, en sus distintos niveles, para los agentes externos, esencialmente para los mercados financieros, con especial detenimiento en el régimen que rige en España.

Asimismo, se abordan dos cuestiones más de gran actualidad como son: por un lado, el régimen de prácticas de buen gobierno corporativo que son exigibles a las compañías cotizadas y, por otro lado, la nueva dimensión informativa sobre la responsabilidad social de la empresa (RSC) frente a los distintos grupos de interés con los que se relaciona, o sea, los logros de la llamada triple cuenta: económica, social y medioambiental de cara a la preservación del desarrollo sostenible.

## 1. EL SISTEMA DE INFORMACIÓN DE LA EMPRESA: CARACTERÍSTICAS Y FUNCIONES ESENCIALES

La empresa es la unidad económica o entidad que permite a los seres humanos la producción de bienes y servicios para satisfacer sus necesidades. Para cumplir tal finalidad, la empresa, cualquiera que sea su tamaño o forma jurídica, debe contar con una estructura básica y con un determinado mecanismo organizativo funcional, aunque evidentemente hay numerosas empresas en las que, por su escaso tamaño (pequeñas o medianas –pymes–), todo esto es bastante simple, frente a las de gran tamaño –corporaciones–, en las que la estructura y configuración organizativa funcional suele ser bastante compleja y el funcionamiento y control suelen ser igualmente complicados.

La empresa como sistema está integrada por un conjunto de elementos o subsistemas organizativos interrelacionados, los cuales deben funcionar armónicamente para la consecución del objetivo o plan común y fundamental de producir y distribuir una determinada gama de bienes y servicios, con la esperanza de obtener un beneficio satisfactorio para el capital invertido por sus propietarios, amén de otros objetivos lógicos: creación y reparto de valor económico para otros agentes (empleados, prestamistas, por ejemplo), dentro de la voluntad natural de los gestores de procurar la supervivencia y expansión del negocio.

La empresa como sistema ha sido analizada en la unidad didáctica 3 e integrada por estos aspectos o subsistemas:

- **Comercial.** Actividades de compra de factores y de venta de productos y servicios.
- **Producción.** Actividades de transformación de los factores en productos o servicios.
- **Financiación.** Actividades de captación y manejo de capitales y de tesorería (cobros y pagos).
- **Administración y dirección.** Actividades gerenciales (toma de decisiones y coordinación) a distintos niveles de la gestión de cada subsistema mencionado y por supuesto también a nivel global para el conjunto empresarial.

En realidad, se podría desdoblar en dos niveles:

- *Administrativo puro.* Engloba todas las actividades burocráticas y de gestión rutinaria que genera el funcionamiento natural de la empresa.
- *De dirección o gobierno central de la empresa.* Toma de decisiones de planificación estratégica y operativa (a corto plazo), control y coordinación global de la empresa. Nivel que será considerado en las unidades didácticas 7, 8 y 9.
- **Personal (recursos humanos).** Actividades de reclutamiento y selección, evaluación del rendimiento, remuneraciones e incentivos, formación y desarrollo del capital humano, etc. Cuestiones que serán analizadas en la unidad didáctica 10.

Además de estas actividades, el órgano de gestión también desempeñará, como es natural, y ha sido considerado en la unidad didáctica 5, una actividad estratégica o con visión de futuro para la empresa, donde cabría pensar en la existencia lógica de subsistemas o espacios de actividad orientados hacia esa visión de futuro, principalmente, las actividades o subsistemas de I+D+i y otras, como las actividades de responsabilidad social corporativa, por ejemplo.

Para el funcionamiento eficaz, eficiente y coordinado entre todos esos núcleos o actividades con los que ha de contar la empresa es menester que también existan subsistemas que son claves e indispensables para la toma de decisiones internas por parte de los responsables de la gestión a sus distintos niveles e igualmente por parte de los agentes del mundo exterior con los que se relaciona la empresa (inversores financieros, proveedores, acreedores, etc.). Estos subsistemas de información se concretan:

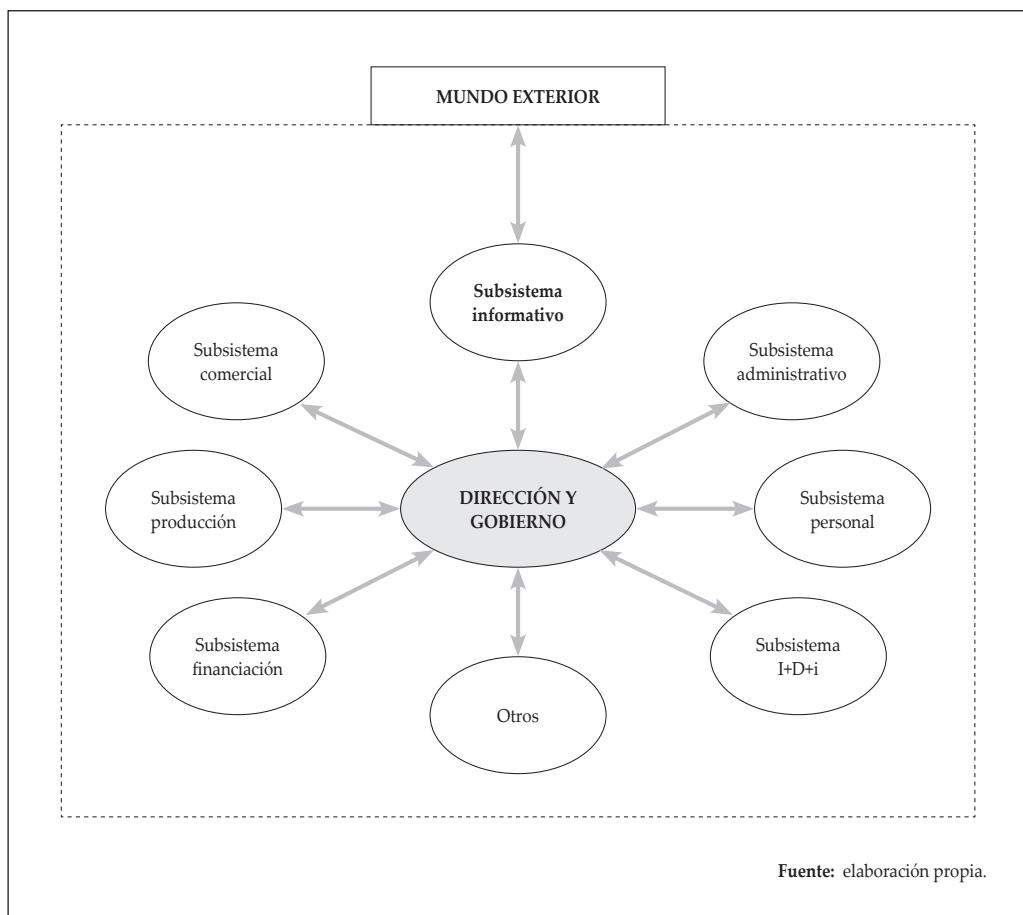
- Hacia los órganos de dirección interna de la empresa, para los procesos de toma de decisiones en los diferentes niveles o espacios organizativos.
- Hacia los agentes del mundo exterior a la empresa para la toma de decisiones (fundamentalmente, informes financieros-contables dirigidos a los inversores y a los mercados financieros).

El sistema de información empresarial no solo capta y registra datos de muy diversa naturaleza (*inputs* informativos) para transformarlos en información o informes elaborados (*outputs* informativos), sino que también es un instrumento de comunicación o de

transmisión continua de información entre todos los servicios y agentes que conforman la organización empresarial, es decir, mantiene la intercomunicación entre la empresa y todos los agentes que negocian con ella en su tráfico mercantil cotidiano, facilitando la concertación y la liquidación de los efectos de las respectivas relaciones y contratos realizados con los agentes externos con los que negocia (tramitación de compras, ventas, actos de gestión financiera, etc.).

En forma esquemática, podría representarse la empresa como sistema y, desde esta perspectiva de información, a partir de los subsistemas esenciales mencionados y con el encaje del subsistema informativo como pieza o nervio central de la organización empresarial (véase figura 1).

Figura 1. La empresa como sistema

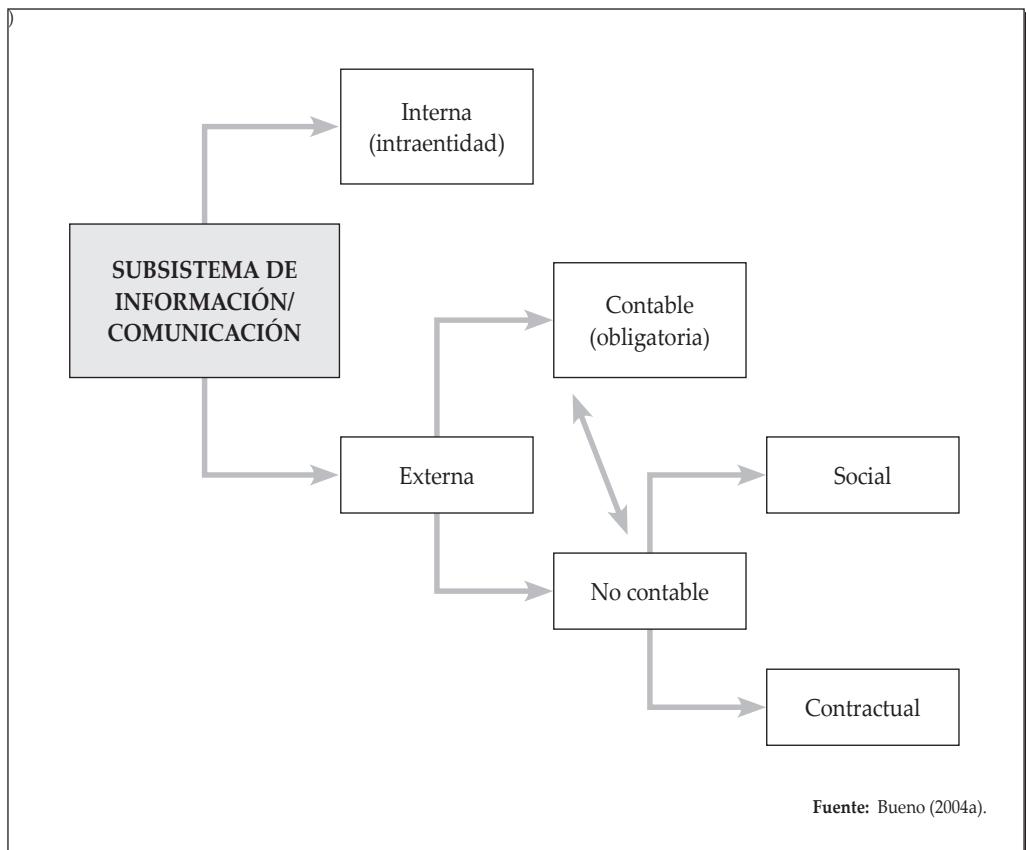


Fuente: elaboración propia.

La elaboración-comunicación de información discurre tanto intraempresas como entre la empresa y los distintos agentes del mundo exterior, si bien los contenidos y funciones son distintos en un caso y otro (véase figura 2).

Esquemáticamente, se podría reflejar así:

Figura 2. Elaboración-comunicación de información

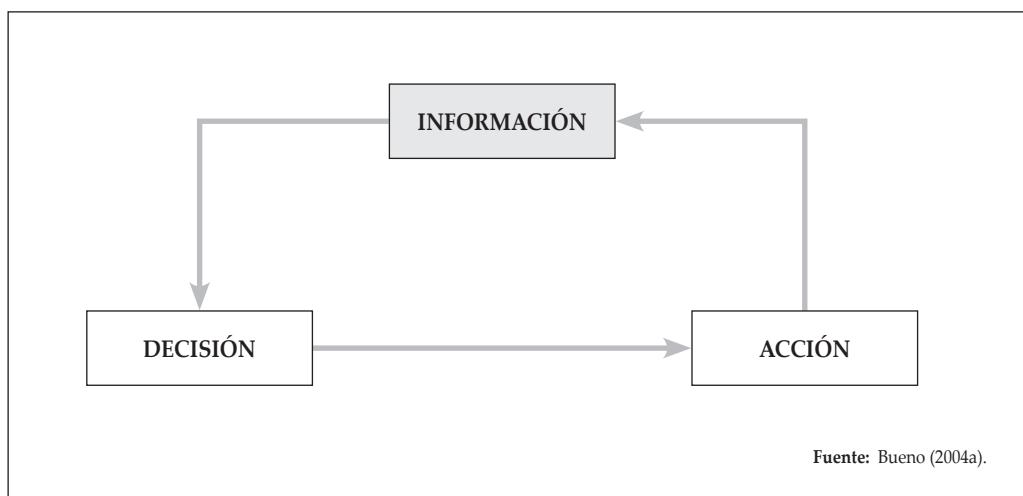


La informatización del sistema de información empresarial y la comunicación en tiempo real han supuesto una enorme simplificación, rapidez y seguridad en las rutinas de gestión, o sea, en los mecanismos de tramitación de las operaciones normales del negocio de la empresa (cursar pedidos, control de almacenes, facturación, cobros y pagos derivados de las operaciones, etc.) y también ha posibilitado una comunicación y un acceso e intercambio rápido y fluido de información entre los distintos miembros de la propia empresa.

## 2. EL SUBSISTEMA INFORMATIVO PARA LA GESTIÓN INTERNA DE LA EMPRESA

La configuración organizativa de un subsistema informativo, al menos de las empresas de cierta dimensión y sobre todo en cuanto al funcionamiento de los procesos de decisión interna que competen a los gestores de la compañía en los distintos niveles de decisión, debería responder a un esquema cibernetico o de retroalimentación de este tenor (véase figura 3).

Figura 3. Subsistema informativo



Las funciones y las prestaciones del subsistema informativo para el proceso interno de toma de decisiones por parte de los responsables de la gestión empresarial abarcan los tres planos de esta, o sea:

- **Información para la planificación de las actividades que debe realizar la empresa** –a corto plazo (operativa) y a largo plazo (estratégica)–, es decir, información prospectiva.
- **Información sobre las actividades realmente ejecutadas** por las empresas, es decir, información retrospectiva.
- **Información de control o de contrastación entre la planificación y la realización efectiva de las operaciones del negocio.** Esta información se

ofrece de forma periódica y con el consiguiente análisis de las causas de las desviaciones ocurridas, para que se pueda readaptar a la situación o coyuntura real imperante el plan de actuación inicial pendiente de ejecución.

En cambio, las prestaciones informativas para el proceso de toma de decisiones por los usuarios externos prácticamente se reducen a información retrospectiva de naturaleza contable (estados financieros anuales o de otro tipo o con otra finalidad, como veremos en el epígrafe siguiente).

Hay que señalar que los informes dirigidos a los usuarios o gestores internos de la empresa suelen ser más frecuentes que los destinados a los usuarios externos. Asimismo, los informes para la gestión interna suelen ser más analíticos o con mayor nivel de profundidad o de detalle que los clásicos informes financieros destinados a los usuarios externos (documentos contables a los que aludiremos en el siguiente epígrafe).

Otro rasgo que hay que destacar con respecto a los informes internos es que en ellos pueden encontrarse no solo datos o información financiera o monetaria, como ocurre predominantemente en los informes externos, sino también información expresada en unidades reales (datos de productividad, desviaciones reales de consumos de factores productivos, etc.).

### **3. EL SUBSISTEMA INFORMATIVO CONTABLE: LA INFORMACIÓN FINANCIERA**

#### **3.1. PANORÁMICA GENERAL DE LA PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA**

La empresa también debe suministrar información para usuarios o decisores externos. Se trata de información contable retrospectiva, en la que la empresa informa periódicamente, por ejemplo, sobre su situación patrimonial o los resultados alcanzados como consecuencia de las operaciones desarrolladas en el curso de su negocio. Es la conocida información financiera que toda empresa tiene la obligación de hacer pública al término de cada ejercicio y depositar en el Registro Mercantil, con acceso a los contenidos por parte de cualquier persona que lo deseé. Aparte, existen otros medios de difusión (en formato papel o en la web) o de depósito (por ejemplo, en la Comisión Nacional del Mercado de Valores –CNMV– o en la Central de Balances del Banco de España), a efectos de información o análisis específico de los contenidos por los usuarios correspondientes.

Estaríamos hablando de las cuentas anuales (CA) o estados financieros (EF), aunque hay que señalar que hay otras vías o instrumentos complementarios de información financiera (como, por ejemplo, la información financiera semestral o trimestral para las sociedades cotizadas) u otros mecanismos menos formalizados.

El modelo de las CA (EF en la terminología anglosajona) es el principal instrumento de difusión pública de información empresarial (se conoce como «información financiera con fines generales»). Ahora bien, a efectos fiscales, concretamente para la determinación de la base imponible que conduce a la cuota tributaria del impuesto sobre el beneficio empresarial, habría que partir del resultado contable-mercantil del modelo de las CA, practicando los correspondientes ajustes (positivos o negativo) tipificados en las correspondientes disposiciones fiscales.

En el capítulo de información financiera complementaria al modelo de las CA, además de la información semestral o trimestral que han de presentar las sociedades cotizadas, también habría que hablar de información de carácter especial, como los «folletos de emisión», que contienen información abundante y detallada, exigidos por las comisiones de supervisión y control de los mercados financieros (en España, por la CNMV) a las empresas que pretendan salir a bolsa o emitir con carácter público títulos de deuda, o bien que pretendan realizar operaciones singulares de gran calado reguladas por la ley como ofertas públicas de adquisición de acciones (OPA) o de venta de acciones (OPV).

Asimismo, habría que hablar de determinados actos o prácticas que vienen siendo habituales, sobre todo en el mundo de las empresas cotizadas, donde sus ejecutivos presentan, con carácter voluntario, otra información financiera o sobre proyectos de actuación futura, dirigidos sobre todo al núcleo de los analistas financieros y entidades gestoras de patrimonio, prensa económica especializada, etc. (conocidos como actos de presentación de la compañía o presentación trimestral de resultados [*roadshows, profit warnings*, entre otros]).

Volviendo al instrumento principal de comunicación externa de información empresarial ( contenida en el documento habitualmente denominado «informe anual del ejercicio económico», cuyo núcleo básico viene constituido por las CA o EF), hay que señalar que también vendrá acompañado, al menos cuando sea preceptivo por ley, por el informe de auditoría externa independiente, precedido además por el llamado informe de gestión.

Además, habría otras situaciones excepcionales por las que pueden pasar las empresas, las cuales van a requerir la presentación de información financiera o EF, elaborada con criterios contables propios de la situación especial correspondiente (los que vengan señalados en las disposiciones legales respectivas), los cuales no tienen por qué ser necesariamente los mismos que los de la situación normal de presentación de las CA o EF ordinarios.

A este respecto, se podrían mencionar estas dos situaciones:

- Información o EF exigidos por la ley con motivo de las operaciones de fusión, absorción o escisión de empresas (combinación de negocios).
- Información o EF exigidos en los procesos de tramitación judicial de expedientes concursales (suspensión de pagos o quiebras, disolución-liquidación de la empresa, entre otras).

En lo que sigue, vamos a referirnos a la información anual (modelo de las CA o EF) al cierre de cada ejercicio económico, obligatoria para cualquier empresa (individual o societaria) domiciliada en España, la cual deberá elaborarse con arreglo a las disposiciones que marcan las leyes mercantiles<sup>1</sup>.

Además de presentar CA individuales de la empresa, entendida esta como unidad jurídica independiente, cuando esta, con arreglo a las disposiciones legales vigentes, fuese sociedad dominante de un grupo de sociedades, también deberá presentar información anual consolidada correspondiente al grupo, de acuerdo con los criterios técnicos establecidos al respecto.

### 3.2. INFORMACIÓN FINANCIERA ANUAL EN ESPAÑA: EL MODELO DE LAS CUENTAS ANUALES

En España, de acuerdo con el Código de Comercio (CCo), todo empresario (individual o sociedad mercantil) deberá llevar una contabilidad ordenada y adecuada donde registrará las operaciones de su negocio y al término de cada ejercicio económico deberá formular las CA de sus empresas integradas por:

- Balance.
- Cuenta de pérdidas y ganancias.

<sup>1</sup> En España, el Código de Comercio (CCo, arts. 5 a 41) y el texto refundido de la Ley de sociedades anónimas (TRLSA, arts. 171 a 222). Esta información debe elaborarse con unos criterios comunes para todas las empresas (individuales y sociedades mercantiles) que arrancan de las correspondientes directivas de la Unión Europea sobre CA (básicamente, la 4.<sup>a</sup>, sobre cuentas individuales y, sobre todo, su transposición y desarrollo técnico-contable a través del Plan general de contabilidad –PGC– (RD 1514/2007, de 16 de noviembre). Existe un PGC para las pequeñas y medianas empresas (pymes) –más reducido en cuanto a exigencias informativas que el PGC– e incluso criterios contables específicos, más simplificados o reducidos aún, aplicables a las llamadas microempresas (RD 1515/2007, de 16 de noviembre).

- Estado de cambios en el patrimonio neto.
- Estado de flujos de efectivo.
- Memoria.

Con el conjunto de dicha información se debe mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa, de conformidad con las disposiciones legales. Además, las sociedades mercantiles deberán presentar un informe de gestión (I de G).

De otro lado, si la sociedad que informa fuese dominante (según los criterios legales definidos a tal efecto en el CCo, arts. 42 a 49), deberá presentar también un juego de CA consolidadas (integradas por los mismos documentos contables señalados) más un I de G consolidado.

Además de ello, cuando la compañía o grupo de sociedades, de acuerdo con las disposiciones legales correspondientes, debiera someter sus CA e I de G (individuales y consolidadas) a verificación por auditores independientes, deberá acompañar el informe de auditoría relativo a dicha información.

Evidentemente, las empresas pueden presentar cualquier otro estado o información con carácter voluntario que consideren conveniente revelar (por ejemplo, un estado de valor añadido, un cuadro de ratios o indicadores significativos para el análisis contable, etc.), todo lo cual debería guardar la debida coherencia y fiabilidad con el resto de la información financiera de presentación obligatoria y los auditores de cuentas deberían verificar si esto se cumple debidamente.

En cuanto al régimen legal que hay que seguir en España en materia de elaboración de las CA (individuales y consolidadas), hay que señalar que habría tres niveles distintos de exigencia según se tratase de:

- **Grandes empresas** (cotizadas o no): modelos normales obligados por el PGC 2007.
- **Pequeñas y medianas empresas (pymes)**: podrán aplicar el PGC para pymes.
- **Microempresas**: podrán aplicar los criterios contables simplificados fijados en el PGC para pymes.

A continuación se ofrece una exposición sintética de estos tres regímenes de la regulación contable española del régimen común (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas –ICAC–):

### 3.2.1. Plan general de contabilidad 2007

Obliga a toda empresa española, cualquiera que sea su forma jurídica, individual o societaria, sin perjuicio de aquellas empresas que puedan aplicar el PGC (pymes).

En su parte tercera se regulan los documentos contables (formatos y normas de elaboración) que constituyen el núcleo central de la información financiera de las empresas españolas, es decir, las CA antes reseñadas.

Hay dos tipos de formatos de las CA:

- **Normales.** Balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria.
- **Abreviados.** Tienen la misma estructura que los normales, solo que el nivel de detalle o de desglose informativo es menor, sobre todo en lo relativo a la información de la memoria, en la que los contenidos son bastante menores que los de la memoria normal.

Se podrán utilizar los modelos de CA abreviadas en los siguientes casos:

- En cuanto al balance, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria abreviados, cuando en la fecha de cierre del ejercicio concurren, al menos, dos de estas circunstancias:
  - Total partidas del activo del modelo de balance no superior a 2.850.000 euros.
  - Importe neto de la cifra anual de negocios no superior a 5.700.000 euros.
  - Número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no superior a 50.
- En cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias, cuando en la fecha de cierre del ejercicio concurren, al menos, dos de estas circunstancias:
  - Total partidas del activo del modelo de balance no superior a 11.400.000 euros.
  - Importe neto de la cifra anual de negocios no superior a 22.800.000 euros
  - Número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no superior a 250.

### 3.2.2. Plan general de contabilidad de las pymes 2007

Podrán aplicar todas las empresas, cualquiera que sea su forma jurídica, individual o societaria, que durante dos ejercicios consecutivos reúnan en la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de estas circunstancias:

- Total partidas del activo del modelo de balance no superior a 2.850.000 euros.
- Importe neto de la cifra anual de negocios no superior a 5.700.000 euros.
- Número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no superior a 50.

De forma condensada debe señalarse que el PGC (pymes) tiene la misma estructura que el PGC, con sus mismas cinco partes. Por ejemplo, su marco conceptual es prácticamente el mismo (salvo la no aplicación en el caso de las pymes, del estado de flujos de efectivo). En cuanto a la segunda parte, el verdadero meollo normativo de los criterios de registro y valoración de las operaciones empresariales es donde el plan pymes se ha simplificado, eliminándose distintas normas o apartados de esta misma parte del PGC, pues se supone que tales operaciones no se darán por lo general. En cuanto a la tercera parte, sobre formatos y normas de elaboración de las CA, los de pymes son los formatos abreviados del PGC en cuanto al nivel de agregación y detalle.

### 3.2.3. Criterios específicos aplicables por las microempresas

Existe un espacio contable singular, más reducido y realista en cuanto a exigencias de tratamiento de las operaciones y en cuanto a los modelos de CA de las empresas de dimensión mínima (microempresas), para las cuales los requerimientos del plan pymes resultarían evidentemente exagerados e irreales para los escasos medios que estas empresas pueden dedicar a deberes contables.

Podrán aplicar los criterios contables específicos señalados para microempresas las que en la fecha de cierre y durante dos ejercicios consecutivos reúnan al menos dos de estas circunstancias:

- Total partidas de activo no superior a 1.000.000 de euros.
- Importe neto de la cifra anual de negocios no superior a 2.000.000 de euros.
- Número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no superior a 10.

En realidad, las microempresas deben aplicar el plan pymes en cuanto a los criterios de registro y valoración, salvo en lo concerniente a criterios de tratamiento y de presentación de dos operaciones singulares:

- Acuerdos de arrendamiento financiero y otras similares.
- Impuesto sobre beneficios; en lugar del criterio general del PGC, de gran complejidad técnica, se sustituye por la contabilización según la cuota pagada en cada ejercicio, lo cual es una simplificación lógica y realista.

### **3.2.4. Descripción sucinta de los documentos que integran la información financiera anual de la empresa**

#### *3.2.4.1. Informe de gestión (I de G)*

Habrá de contener una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y sobre la situación de la sociedad, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta. Es un documento enormemente exigente en cuanto a contenidos y cuestiones que declarar (véase LSC), de alto valor informativo, sin duda, pero complejo de elaborar por parte de numerosas sociedades de dimensión media o pequeña. No es un documento contable propiamente dicho. No forma parte de las llamadas CA, pero sí es de presentación obligatoria, pero solo por las sociedades mercantiles.

Los administradores deben redactar el contenido bajo su responsabilidad, dentro de las pautas y con referencia, como mínimo, a las cuestiones concretas que declarar marcas por la ley. Debe ser una relación e interpretación coherente y fiable con lo que viene expresado en las CA respecto al ejercicio transcurrido y respecto a las posibles perspectivas futuras del negocio. Si la empresa somete las CA a auditoría independiente, los auditores, en el documento donde expresan su opinión, deben manifestar si lo expresado por los administradores en el I de G es concordante con lo que muestran las CA del ejercicio.

#### *3.2.4.2. Cuentas anuales*

##### A) Balance

Representa la expresión global (cualitativa y cuantitativa) de todos los elementos patrimoniales con los que cuenta la empresa al cierre de cada ejercicio, es decir, los recursos económicos (activos) y la procedencia de los mismos, o sea, los recursos finan-

cieros, con expresión separada de los pasivos –deudas y obligaciones con terceros– y el patrimonio neto (parte residual de los activos deducidos los pasivos).

El formato de balance del PGC 2007 muestra:

- Los **activos** por orden de liquidez (de menor a mayor), englobados los respectivos activos en dos grandes bloques (activos no corrientes –grado de liquidez  $> 1$  año– y activos corrientes –liquidez  $< 1$  año–) con diferentes subgrupos de agrupación y distintas partidas específicas dentro de cada subgrupo.
- El **patrimonio neto** engloba básicamente: el capital social desembolsado en manos del público, las reservas, los resultados negativos de ejercicios anteriores no compensados, el resultado del ejercicio, los ajustes de valor –diferencias valorativas que no han pasado todavía por resultados del ejercicio– y otras partidas como subvenciones de capital no imputadas a resultados.
- Los **pasivos** –deudas u obligaciones con terceros–, distinguiendo las provisiones estimadas de las deudas ciertas o devengadas agrupadas en los dos bloques de pasivos no corrientes (exigibilidad  $> 1$  año) y pasivos corrientes (exigibilidad  $< 1$  año).

La valoración de los distintos activos es heterogénea. Así, hay activos que son valorados a costes históricos (de adquisición o de producción), mientras que otros van expresados a su valor presente (*fair value*, valor razonable), combinados con la idea o principio de prudencia que obliga a reducir los valores contables cuando existieran evidencias de su posible depreciación o deterioro de valor.

## B) Cuenta de pérdidas y ganancias

Recoge el resultado alcanzado por la empresa durante el ejercicio transcurrido, formado por los ingresos y gastos obtenidos en el mismo, excepto cuando procediese su imputación directa al patrimonio neto, según las normas de registro y valoración del PGC 2007.

El documento muestra en forma de estado vertical los distintos ingresos y gastos por naturaleza habidos en el ejercicio, separando los correspondientes a las:

- Operaciones continuadas del negocio (con separación a su vez del bloque del resultado de las operaciones de explotación –resultado económico o comercial– y del bloque del resultado financiero).
- Los procedentes de las operaciones interrumpidas del negocio.

El resultado del ejercicio neto de impuestos se expone en la última línea del documento para el conjunto de ambos tipos de operaciones.

### C) Estado de cambios en el patrimonio neto

Muestra las variaciones o cambios (cualitativos y cuantitativos) que se han producido en el patrimonio neto, como consecuencia de las operaciones u otros sucesos ocurridos durante el ejercicio (por ejemplo, variaciones del valor razonable de ciertos elementos patrimoniales que, de acuerdo con las normas del PGC 2007, deban imputarse directamente a patrimonio neto y no a la cuenta de pérdidas y ganancias).

Es un documento de cierta complejidad informativa que cuenta con dos partes:

[A] Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio transcurrido e integrado por la suma algebraica de estos tres componentes:

- I. Resultados mostrados en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- II. Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio en el ejercicio transcurrido (del que se deducirá algebraicamente).
- III. Total transferencias (de patrimonio neto a la cuenta de pérdidas y ganancias) en el ejercicio.

$$(I + II + III) = \text{Total de ingresos y gastos reconocidos}$$

[B] Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio transcurrido.

Se trata de un estado de síntesis en el que se muestra para cada partida integrante de la rúbrica contable de patrimonio neto (según el PGC 2007) los aumentos o disminuciones habidos para cada una de ellas como consecuencia de las operaciones del ejercicio que han implicado aumentos o disminuciones del saldo inicial de las partidas de patrimonio neto y que explican el saldo final al cierre para cada una de dichas partidas (variación entre el saldo inicial y el final para el periodo sobre el que se informa).

### D) Estado de flujos de efectivo

Documento de síntesis en el que se muestran los cobros y pagos (de efectivo y de otros activos líquidos) habidos durante el ejercicio, como consecuencia de las operacio-

nes que han implicado entradas o salidas de tal naturaleza, debidamente clasificados en tres bloques:

- [A] Flujos de efectivo de las actividades de explotación (básicamente, el saldo de este bloque mostraría el *cash-flow* neto derivado de las actividades naturales de explotación del negocio, o sea, el excedente o déficit monetario habido por tal concepto).
- [B] Flujos de efectivo de las actividades de inversión (fundamentalmente, cobros y pagos correspondientes a los distintos activos no corrientes de la empresa habidos durante el ejercicio)
- [C] Flujos de efectivo de las actividades de financiación, divididos en tres apartados:
  - Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio, es decir, por operaciones de emisión/colocación y de reembolso/cancelación de tales instrumentos a lo largo del ejercicio.
  - Cobros y pagos por instrumentos de pasivos financieros, es decir, por operaciones de emisión/colocación y de reembolso/cancelación de instrumentos representativos de obligaciones o deudas no corrientes de la compañía.
  - Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de capital.

## E) Memoria

Documento compuesto por la descripción y cuantificación de un conjunto de cuestiones de muy variada naturaleza, o bien mayor información de desglose de determinados elementos o partidas que figuran en las restantes CA, con el fin de completar, ampliar y comentar la información contenida en los otros documentos reseñados.

La información que se incorpora en este documento es muy extensa y variada y resulta sumamente útil para comprender mejor y de forma global la verdadera situación o imagen fiel de la empresa que se pretende mostrar a través del conjunto informativo de las CA. En el modelo de memoria del PGC 2007 se incorporan 25 apartados, subdivididos cada uno de ellos a su vez en diversos subapartados.

Es un documento sumamente complejo y denso, de laboriosa e incluso costosa elaboración para las empresas, pero constituye un instrumento informativo indispensable para que los usuarios puedan alcanzar una comprensión relevante sobre el conjunto de lo que se muestra en los documentos reseñados y, en definitiva, para poder disponer de una imagen fiel o bastante aproximada sobre la empresa al término de cada ejercicio.

### 3.2.4.3. Nota breve sobre las cuentas anuales consolidadas y sobre el informe de gestión consolidado

En el caso de que la sociedad que informa fuese dominante de otras (grupo de sociedades con arreglo a las disposiciones mercantiles del CCo –arts. 42 a 49–), dicha sociedad, además de su información individual como sociedad independiente, tendría que mostrar información financiera anual semejante, consolidada o referida al grupo de sociedades (salvo la propuesta de aplicación del resultado, al no poder repartirse el resultado consolidado del grupo), mediante las correspondientes técnicas de consolidación de cuentas<sup>1</sup>.

## 3.3. EL ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Naturalmente, si se presenta públicamente información financiera periódica de las empresas es para analizar sus contenidos por parte normalmente de analistas financieros y bursátiles con competencia técnica suficiente para extraer deducciones acerca de la situación de la empresa, fundamentalmente sobre la estructura, composición y equilibrios de su patrimonio, sobre la rentabilidad alcanzada (en términos absolutos y relativos tasas de rentabilidad económica –ROA– y tasa de rentabilidad financiera de sus recursos o patrimonio propio –ROE–, sobre la rigidez o elasticidad de su rentabilidad ante cambios en las ventas como consecuencia de sus costes fijos operativos o financieros), sobre sus expectativas de crecimiento futuro, etc.

Aunque, como se acaba de decir, el análisis y deducciones extraídas de la información financiera que presentan las empresas corresponden a los destinatarios externos de la información a efectos de su toma de decisiones (de inversión o desinversión en dichas empresas, relaciones comerciales o financieras, alianzas, posibles operaciones de fusión, etc.), en especial, a los analistas financieros y bursátiles. Suele ser frecuente que en el informe anual que presentan las empresas (preferentemente las de gran tamaño o cotizadas), estas incorporen voluntariamente un conjunto de indicadores (coeficientes o ratios, series temporales comparativas de la tendencia temporal de magnitudes clave, tales como evolución de la magnitud resultados de ejercicio, ventas anuales, etc.), o incluso comentarios, interpretaciones o lecturas que hacen de los datos quienes son responsables de su elaboración-presentación.

<sup>1</sup> Debe significarse que los grupos cotizados en bolsa deberán presentar su información financiera consolidada aplicando directamente las normas contables internacionales de la International Accounting Standards Board (IASB) convalidadas por la Unión Europea (Reglamento 1606/2002, de 19 de julio de 2002).

## 4. EVOLUCIÓN DEL MODELO TRADICIONAL DE EMPRESA (FINANCIERO-MERCANTIL) HACIA EL MODELO MODERNO DE EMPRESA (ESTRATÉGICO-SOCIAL): PRINCIPALES IMPLICACIONES

Siguiendo a Bueno (2004b), y según el documento «El nuevo modelo de empresa y de gobierno en la economía actual» (AECA 2008), durante la década de los noventa del siglo pasado han saltado a la palestra de la economía y de la gestión empresarial dos cuestiones relevantes:

- **El gobierno de la empresa** (*corporate governance*), siguiendo las recomendaciones de las mejores prácticas para un eficiente y eficaz funcionamiento de los consejos de administración de las sociedades cotizadas y de las que apelan a la financiación de los mercados de capitales.
- **Un nuevo proceso de creación de valor en las empresas**, basado en el conocimiento y en el capital intelectual, es decir, apoyado en los activos intangibles, donde este proceso de creación de valor está dirigido no solo a los accionistas o propietarios de la empresa, sino también al resto de los partícipes o grupos de interés relacionados con ella (directivos, empleados, clientes, proveedores, entre otros), en un nuevo marco social de compromiso con el desarrollo sostenible (protección ambiental, conservación de recursos naturales, por ejemplo) y con otros compromisos sociales dirigidos a la colectividad.

Ha emergido con fuerza, por tanto, un nuevo modelo de empresa en cuanto a su responsabilidad, así como también en cuanto a su manera o estilo de desarrollar el gobierno corporativo de las empresas, particularmente las de gran dimensión, la mayor parte de ellas cotizadas en los mercados bursátiles o que obtienen su financiación básica en mercados públicos o abiertos. Resulta conveniente destacar cada uno de estos aspectos, como se hace a continuación:

- Un nuevo modelo de empresa coherente o surgido ante el escenario de la globalización de los mercados, de la sociedad en red, de la economía del conocimiento y de las nuevas tecnologías de la información y de la comunicación (TIC), de la preocupación por el desarrollo sostenible y la protección del medioambiente, etc., surgido igualmente de la responsabilidad ante los accionistas pero también de la que se mantiene con todos los grupos de interés que participan en la empresa, y, en general con el nuevo escenario en su conjunto de la competencia económica moderna.

- Un nuevo modelo de gobierno de la empresa (en particular para las grandes compañías), ante este nuevo escenario descrito, así como también una nueva fórmula de rendición de cuentas por parte de las empresas que debe ir más allá de la presentación tradicional periódica de información financiera (CA individuales y consolidadas en los grupos), al considerarse insuficiente dicha fórmula ante las nuevas exigencias o compromisos éticos, sociales, medioambientales, etc., que la sociedad demanda a las empresas de nuestro tiempo, lo que está dando lugar a la presentación de otro informe esencial (informe de responsabilidad social corporativa –RSC–, memoria de sostenibilidad, informe de desarrollo sostenible, etc.), en donde las grandes compañías en especial están dando cuenta a la sociedad en general sobre su comportamiento, actuaciones, prácticas y resultados alcanzados con respecto a los objetivos e intereses de los distintos partícipes que confluyen en la empresa o con respecto al objetivo social de contribuir al desarrollo sostenible, o sobre la conducta ética seguida en la práctica de sus negocios, o sobre su compromiso o contribución voluntaria hacia la consecución de objetivos de interés social o colectivo (actividades de patrocinio o mecenazgo en programas de ayuda a colectivos desfavorecidos o marginados, estímulo de actividades científicas y de investigación, artísticas y deportivas).

Como dice el referido documento n.º 18 AECA (2008), el modelo tradicional de gobierno de la empresa (denominado financiero-mercantil), con responsabilidad exclusivamente ante los accionistas o propietarios de la empresa, se ha pasado al nuevo modelo de gobierno estratégico-social, o sea, a la empresa como proyecto comunitario en donde todos los grupos pretenden obtener utilidad y, por lo tanto, la empresa deberá crear valor no solo para los accionistas sino para todos los partícipes: directivos, empleados, proveedores y prestamistas, clientes y, en suma, para la sociedad en su conjunto, en un marco de actuación responsable con el desarrollo sostenible para las futuras generaciones (preservación del medioambiente, de los recursos naturales, etc.), así como aceptando también un compromiso voluntario hacia la consecución de determinados objetivos o proyectos de especial interés social o colectivo.

De estas dos nuevas cuestiones recientes, características del nuevo modelo estratégico-social de empresa –gobierno corporativo (GC) y RSC–, que afectan no solo pero sí particularmente a las grandes empresas de nuestro tiempo, vamos a ofrecer en los epígrafes siguientes una descripción en síntesis de sus rasgos más característicos.

## 5. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS GRANDES COMPAÑÍAS ACTUALES: IMPLICACIONES ORGANIZATIVAS E INFORMATIVAS

### 5.1. CAUSAS DE LA REFORMA DEL GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS

La evolución del modelo de economía de mercado tiende hacia la concentración del capital productivo en un conjunto de grandes compañías, cotizadas en los mercados bursátiles. Esta evolución ha originado una separación entre la propiedad (accionistas) y el control o poder de hecho sobre ellas, en manos de los principales órganos de dirección, fenómeno puesto de manifiesto desde hace tiempo por numerosos autores (Berle y Means 1932 y Bueno 2004b).

En efecto, los directivos profesionales (consejos de administración y poder ejecutivo o alta dirección) controlan de hecho la marcha de tales compañías, mientras que los propietarios (integrados por una gran masa de accionistas anónimos dispersos –el llamado capital flotante negociado en bolsa–) apenas tienen protagonismo efectivo en las decisiones de las compañías en las que poseen acciones. El órgano formal de ejercicio de sus derechos (junta general de accionistas) queda vacío de contenido efectivo ante el poder real en manos de los referidos directivos profesionales más un pequeño núcleo de accionistas de referencia cuyas participaciones en el capital no tienen por qué ser mayoritarias.

En estas grandes compañías funciona un contrato implícito de agencia (Jensen & Meckling 1976), en donde los agentes (miembros del consejo de administración y del poder ejecutivo o alta dirección) detentan un elevado poder de decisión (control real de la compañía), mientras que los propietarios jurídicos (a través de su participación en las juntas de accionistas) carecen de capacidad efectiva para poder influir en la marcha de sus compañías.

En definitiva, el esquema formal de gobierno en las grandes compañías cotizadas, donde el máximo poder de decisión radica en las juntas de accionistas, por diversos motivos (fragmentación del capital en un gran número de accionistas de pequeña cuantía, absentismo en la participación en las juntas, falta de capacidad técnica, etc.) ha pasado a manos de los poderes ejecutivos profesionales (miembros del consejo de administración, presidencia de la compañía y miembros de la alta dirección).

Esta situación ha planteado el importante problema de cómo llegar a un sistema de dirección adecuado para este tipo de compañías que garantice la transparencia y su buen gobierno ante este escenario descrito de verdadero control directivo, en defensa, por

supuesto, de los legítimos derechos e intereses de sus propietarios legales (accionistas), así como también de los demás partícipes (*stakeholders*) con los que se relacionan o con los que negocian tales compañías (empleados, proveedores, acreedores, clientes, entre otros), cuyos derechos e intereses también deben ser protegidos frente a posibles actuaciones irresponsables o incluso fraudulentas por parte de los pequeños núcleos de personas que acaparan el control efectivo de las grandes compañías cotizadas.

Ante este panorama de inadecuación de los mecanismos tradicionales de gobierno de las grandes compañías cotizadas (excesivamente simplistas y reconocidos por las leyes mercantiles nacionales), no es extraño que a partir de las décadas recientes haya aparecido un fuerte movimiento reformista tendente a definir un nuevo modelo o forma efectiva de ejercer el gobierno corporativo que corrija los defectos evidentes del régimen de gobierno tradicional de tales compañías.

En líneas generales, los principales objetivos de la reforma del gobierno corporativo (*corporate governance*) serían:

- Otorgar una mayor garantía y un mejor ejercicio en cuanto a las prácticas de gobierno tomadas por los consejos de administración.
- Establecer unos mecanismos de composición, reparto y equilibrios de poderes en el funcionamiento de los consejos que evite la excesiva concentración de poder personal en pocas manos.
- Fomentar la participación efectiva de los accionistas en las juntas.
- Propiciar unos deberes de comunicación y de revelación informativa de las prácticas de buen gobierno corporativo ejercitadas por los altos poderes ejecutivos.
- Exigir transparencia en cuanto a las retribuciones de todo tipo percibidas por los miembros de los consejos de administración y altos poderes ejecutivos.
- Establecer unos procedimientos de control y de auditoría más eficaz, objetiva e independiente.
- Regular las posibles situaciones de conflicto de intereses y de información privilegiada.

La aparición en los últimos tiempos de importantes efectos perturbadores como los escándalos financieros y contables en ciertas compañías de gran dimensión, la creación de burbujas –tecnológicas o financieras– con pinchazos súbitos, etc., han desatado una crisis social de confianza con respecto a actuaciones egoísticas y oportunistas por parte de

los miembros de los consejos de administración y poderes ejecutivos de las sociedades cotizadas (maximización del valor bursátil a corto plazo y de sus retribuciones personales vinculadas a este objetivo [planes de opciones sobre acciones o participación en beneficios –*stock options, bonuses, etc.*]) o la asunción de riesgos excesivos no justificados.

En suma, todo ello ha puesto en evidencia la necesidad de introducir una reforma profunda en las prácticas de gobierno tradicional de estas compañías, lo que ha dado paso al movimiento de definición e implantación de un conjunto de buenas prácticas de gobierno en las compañías cotizadas (código de buen gobierno corporativo), con el fin de reforzar el buen funcionamiento y la confianza de los inversores que actúan en los mercados (Bueno 2004b).

## 5.2. EL MOVIMIENTO HACIA LA DEFINICIÓN DE UN CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS SOCIEDADES COTIZADAS

La preocupación acerca de la necesidad de una reforma en profundidad del régimen tradicional de gobierno (lastrado por las ineficiencias y riesgos resaltados) de las sociedades cotizadas aparece en primer lugar en el mundo académico, institutos profesionales sobre dirección de empresas, etc., particularmente en el ámbito de los países anglosajones avanzados, pero en poco tiempo, la preocupación se extiende al terreno público, con lo cual empiezan a constituirse diferentes comités nacionales o internacionales (también en el área de la UE), para analizar en profundidad el problema que conduzca a la enunciación de un conjunto de medidas o de recomendaciones para alcanzar un gobierno satisfactorio de tales compañías (plasmadas en lo que se ha dado en llamar códigos de buen gobierno corporativo –CBGC–), prácticas recomendadas que en muchos casos serían de naturaleza voluntaria para las compañías afectadas por el problema y en cuanto a determinadas prácticas concretas podría implicar incluso reformas en las correspondientes disposiciones legales (mercantiles, contables, financieras, etc.), como podría ser la revelación obligatoria dentro del informe financiero anual de un informe anual de gobierno corporativo (IAGC).

### 5.2.1. Algunos ejemplos de código de buen gobierno corporativo surgidos en el panorama internacional y nacional

Aunque son numerosos los pronunciamientos, declaraciones o códigos de esta naturaleza surgidos, únicamente se va a reseñar el título de algunos de los más conocidos o

que por la naturaleza de quien los ha emitido están teniendo mayor resonancia o influencia en este campo:

- **En el panorama internacional:**

- *Principles of Corporate Governance* (1994). American Law Institute.
- *Principios de la OCDE para el gobierno de sociedades* (1999).
- *Informe Cadbury* (1992). Reino Unido.
- *Informe Turnbull* (1999). Reino Unido.
- *Informe Winter* (2002). Unión Europea.

- **En España.** La historia de la definición de un CBGC para las sociedades cotizadas está formada, en primer término, por los informes emitidos por dos comisiones nombradas oficialmente con tal fin que conducen a un código unificado de recomendaciones promulgado por la CNMV en el que, como síntesis de ambos informes previos, fundamentalmente, se formula de manera ordenada un conjunto de recomendaciones concretas sobre los principales aspectos del gobierno corporativo.

- *Informe Olivencia* (1998). Código de buen gobierno de las sociedades. Madrid.
- *Informe Aldama* (2003). Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados Financieros y en las Sociedades Cotizadas. Madrid.
- *Informe del Grupo de Trabajo sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas* (2007).

Este último representa la armonización y actualización, como síntesis, de las recomendaciones elevadas en los Informes Olivencia y Aldama junto con la versión actualizada del CBGC de la OCDE. Sus recomendaciones específicas se asientan sobre una serie de principios básicos, entre los cuales lo más importante es la voluntariedad para las empresas de seguir las recomendaciones del código unificado, bajo el principio de «cumplir o explicar», es decir, libertad de seguir las recomendaciones, pero si no cumplen alguna de ellas, deberán explicar los motivos.

Las recomendaciones se articulan en un conjunto de 58 de muy diverso contenido y de muy distinto calado, cuya reproducción desborda obviamente las posibilidades expositivas de esta unidad didáctica.

## 5.2.2. Regulación legal básica en España relativa al gobierno corporativo de las sociedades

A partir del momento en que se toma conciencia en España de la necesidad de reformar las prácticas de gobierno insuficientes o defectuosas de las sociedades cotizadas preferentemente, y al margen de la redacción de los referidos informes sobre la cuestión o de la promulgación del código unificado (2007) de la CNMV, se han ido introduciendo determinadas reformas legislativas en las leyes mercantiles o en la del mercado de valores de las que se hace una mera reseña aquí. En realidad las disposiciones legislativas que han ido apareciendo sucesivamente sobre la materia<sup>1</sup> contienen medidas que deben regir sobre dos planos básicos del problema, o sea:

- **Sobre la estructura y normas de actuación en materia de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas**, las cuestiones más significativas serían:
  - Existencia de un reglamento de la junta general de accionistas.
  - Existencia de un reglamento de normas de régimen interno y de funcionamiento del consejo de administración.
  - Deberes de los administradores:
    - Diligente administración.
    - De fidelidad.
    - De lealtad (conflicto de intereses).
    - De secreto.
  - Responsabilidad de los administradores.
  - Ejercicio del derecho de voto por parte de los accionistas (presencial o a distancia) o mediante delegación de voto.
  - Ejercicio del derecho de información y de intervención en la junta general de accionistas.

---

<sup>1</sup> Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero; Ley 26/2003, de 17 de julio, de modificación de la Ley del Mercado de Valores y del TRLSA con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas; Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, que establece la obligatoriedad para las entidades cotizadas de presentar un IAGC –actualizada por la Circular 4/2007, de 27 de diciembre, de la CNMV–, que establece el nuevo modelo a presentar de IAGC; Ley 62/2003, de 30 de diciembre, sobre composición y funcionamiento del comité de auditoría del consejo de administración; Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre información de operaciones vinculadas.

- Existencia de un comité de auditoría dentro del consejo de administración.
- Deberes de los administradores en cuanto al ejercicio del derecho de voto de las acciones por delegación o en su favor.
- Limitación del ejercicio del derecho de voto por delegación.
- Información privilegiada.

• **Sobre información pública especial de las sociedades cotizadas:**

- En la memoria: operaciones de los administradores o por persona que actúe por cuenta de ellos con la sociedad o con sociedades del mismo grupo.
- Instrumentos de información pública de todo lo requerido por el TRLSA mediante cualquier medio técnico, informático o telemático. En concreto, deberán disponer de una página web con acceso a información sobre estatutos, reglamento de la junta general de accionistas, reglamento del consejo de administración y de sus comisiones, memoria anual y reglamento del régimen interno de conducta, IAGC (informes), documentos relativos a la junta general de accionistas, información sobre el desarrollo de la junta general de accionistas, hechos relevantes, entre otros aspectos relevantes.
- IAGC según el modelo oficial correspondiente, con los siguientes espacios de contenido mínimo:
  - Estructura de la sociedad (participaciones significativas de accionistas, participaciones de los miembros del consejo de administración, pactos parasociales o de sindicación de las acciones en el ejercicio del derecho de voto, por ejemplo).
  - Estructura de la administración de la sociedad (composición del consejo de administración y su condición –consejeros dominicales, independientes o ejecutivos–, reglamento de funcionamiento del consejo de administración y de sus comisiones, identidad y remuneraciones de los miembros del consejo de administración, funciones y cargos desempeñados por los consejeros, relaciones de los consejeros con accionistas con participaciones significativas, existencia de consejeros cruzados o vinculados, procedimientos de selección, reelección o remoción de los consejeros).
  - Operaciones vinculadas de la sociedad con sus accionistas, sus administradores y cargos directivos y operaciones intragrupo.

- Sistemas de control de riesgos.
- Funcionamiento de la junta general de accionistas e informaciones sobre las reuniones celebradas por este órgano.
- Grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, en su caso, explicaciones sobre la falta de seguimiento de alguna de sus recomendaciones.

## 6. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA: IMPLICACIONES ORGANIZATIVAS E INFORMATIVAS

### 6.1. LA EMPRESA SOCIALMENTE RESPONSABLE: RAZÓN DE SER E IMPLICACIONES INFORMATIVAS

Desde que existe la empresa como sociedad anónima en el siglo XIX, las empresas han tenido que rendir cuentas a los accionistas (enfoque *shareholders*), ya que estos pretenden obtener una rentabilidad razonable o la máxima posible para su inversión. En consecuencia, la información que deberían mostrar las empresas debería tener como destinatarios naturales a los propietarios y debería ser información contable surgida del registro de los efectos de las operaciones del negocio, siendo, por tanto, información de carácter financiero plasmada, como dijimos en el epígrafe 4, en los llamados EF o CA.

En el curso de las dos últimas décadas se ha llegado a la idea, ampliamente compartida, de que la empresa no solo son sus propietarios, ni por tanto su objetivo fundamental era obtener los mayores beneficios o rentabilidad para ellos, sino que es una entidad al servicio de la colectividad donde participan distintos grupos de interés además de los accionistas (empleados, proveedores y acreedores, clientes, etc.) y donde además se ha de tener en cuenta que las repercusiones de su actuación pueden afectar al medioambiente, a los recursos naturales no renovables, con lo que se postula, en suma, que la empresa debe actuar de forma responsable para posibilitar el desarrollo sostenible de la colectividad presente y de las generaciones futuras.

En consecuencia, aparte de presentar la clásica información financiera o contable, dirigida especialmente a sus accionistas, la empresa moderna debe suministrar información de otro tipo en la que se recoja los resultados de su desempeño social y medioambiental y sobre su contribución al desarrollo sostenible, revelando un conjunto de cuestiones o aspectos que afecten a los distintos grupos de interés que participan o con los que se relaciona la empresa (enfoque *stakeholders*).

En pocos años, pues, se ha iniciado una importante corriente de pensamiento y una nueva práctica informativa sobre lo que se ha dado en llamar «la empresa socialmente responsable», que propugna la responsabilidad de la empresa en el triple plano: económico, social y ambiental. Se propugna que las empresas deberían mostrar, además del clásico informe financiero anual, otro documento independiente o separado donde, de forma voluntaria, condensen los principales efectos o resultados de sus actuaciones en ese triple plano de lo que se considera como comportamiento socialmente responsable frente a los grupos de interés, con respecto al medioambiente, o sobre su contribución al desarrollo sostenible y al patrocinio de causas de verdadero valor social o al servicio de la colectividad.

Esta nueva corriente ha recibido distintas denominaciones, de las cuales quizás la que está adquiriendo mayor arraigo es la de responsabilidad social corporativa (RSC). Igualmente, el documento en el que se reflejan las acciones o resultados alcanzados por la empresa en este ámbito se presenta bajo distintos nombres (informe de RSC, memoria de sostenibilidad, informe de desarrollo sostenible, etc.), si bien el más extendido parece ser el de IRSC, con periodicidad anual mayoritariamente.

En definitiva, ha aparecido una amplia literatura sobre el tema de la RSC y sobre las distintas áreas que conforman su perímetro conceptual y operativo. Igualmente, han surgido numerosos organismos o asociaciones (públicos y privados, a escala internacional o nacional) que emiten pronunciamientos sobre los contenidos de esta materia, en un afán lógico de contribuir a una especie de regulación común de sus contenidos o de definir los conceptos, principios, reglas, indicadores, etc., para evitar en lo posible un estado de dispersión y por tanto de confusión sobre la RSC que impida la debida comprensión de lo que informan al respecto las distintas empresas y que permita la comparación de comportamientos sobre el particular a partir de lo que aparece en los IRSC de unas compañías y otras, así como otras cuestiones conexas, por ejemplo, en materia de verificación independiente de lo que las compañías muestran en sus IRSC con el fin de reforzar su fiabilidad ante los usuarios externos, etc.

Como conclusión de esta breve exposición sobre la RSC, habría que señalar que es un fenómeno reciente, sobre todo de las compañías de gran dimensión, que está adquiriendo una presencia destacada dentro de sus estrategias y prácticas de negocio, con la aparición dentro de los organigramas de las empresas de departamentos de RSC, así como también con la presentación habitual del IRSC, normalmente en documento separado del informe financiero anual de estas. Podríamos decir que predominan cada vez más las opiniones de quienes sostienen que los programas y acciones de RSC de las empresas, concebidas bajo una visión estratégica, constituyen en verdad una vía más de reforzar los objetivos financieros clásicos (aumento de los beneficios o de la cotización de las acciones, etc.) en la medida en que la ejecución y divulgación pública de las actuaciones (programas,

políticas y prácticas) de RSC contribuyen a mejorar la imagen pública o «reputación» de las compañías que destacan en este campo, lo cual, a la larga, redundará en la mejora de sus objetivos financieros tradicionales. En lo que sigue, se ofrece una visión condensada de los elementos o contenidos esenciales de la RSC.

## 6.2. ELEMENTOS BÁSICOS QUE CONFORMAN EL MARCO CONCEPTUAL DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

### 6.2.1. Definición

Dentro de las numerosas definiciones existentes sobre RSC exponemos aquí la formulada por el documento AECA RSC. Marco conceptual de la RSC 2008:

«La **RSC** es el compromiso voluntario de las empresas con el desarrollo de la sociedad y la preservación del medioambiente, desde su composición social y un comportamiento responsable hacia las personas y grupos sociales con quienes se interactúa».

Para el Libro Verde de la Comisión de la UE: fomentar un marco para la responsabilidad social de las empresas (2001). Este concepto se entiende como:

«La integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y en relación con los distintos grupos de interés».

### 6.2.2. Delimitación del espacio de las actuaciones de responsabilidad social corporativa realizadas por una empresa

Delimitar qué actuaciones emprendidas por la empresa responden a la óptica motivacional clásica de buscar el interés financiero de los propietarios de la empresa (actuaciones oportunistas) y cuáles son actuaciones de empresa socialmente responsable que buscan o sirven al interés de otros grupos o partícipes en la empresa, incluida en la colectividad (actuaciones altruistas o de RSC puras), es un asunto sumamente difícil y controvertido dentro de la literatura sobre el tema.

Así, para A. B. Carroll (1979), habría varios niveles o espacios de la RSC –amplio y estricto–, de tal manera que el espacio estricto vendría constituido por aquellas accio-

nes voluntarias o discretionales como respuesta a la dimensión puramente filantrópica o altruista que sienten los dirigentes empresariales, mientras que en sentido amplio incluirían también aquellas actuaciones voluntarias que se derivarían de un comportamiento ético o con relación a lo que sería el cuadro de valores de la colectividad a la que pertenece (por ejemplo, encaminadas a proteger el medioambiente, a tener un comportamiento ético de compromisos con sus empleados o con sus clientes, más allá de lo que marcan las exigencias legales en cada momento).

### **6.2.3. Teorías explicativas de las actuaciones de responsabilidad social corporativa**

¿Por qué cada vez más hay empresas que con carácter voluntario desarrollan actividades de carácter ético o aparentemente altruistas (espacio de RSC), cuando ello supone consumo de recursos financieros que parecen reducir a primera vista la cifra de beneficios de los accionistas? No hay una explicación única e irrefutable ni mucho menos, sino que la literatura especializada esgrime diferentes teorías explicativas y a la vez existen numerosos trabajos empíricos que intentan corroborar tales teorías, sin que exista un consenso generalizado ni una explicación que se imponga sobre las demás. Entre las que tienen mayor respaldo estarían:

- **Teoría de la buena gestión empresarial.** Las actuaciones de RSC mejoran la imagen o reputación social de la empresa y esto, a la larga, mejorará los resultados financieros de los accionistas.
- **Teoría de los recursos discretionales disponibles por la dirección de las grandes empresas.** Las asignaciones de recursos hacia la RSC responden a la función de utilidad de los directivos profesionales (obtención de beneficios satisfactorios y no máximos) de las grandes compañías, donde se situaría su interés por encontrar una cooperación o convenio razonable con todos los grupos que facilite su gestión.
- **Teoría de la sensibilidad social de la empresa hacia un compromiso eminentemente ético con la colectividad** («ciudadanía corporativa»).

### **6.2.4. Grupos de interés**

Otra cuestión genuina de la RSC es: ¿cuáles son los grupos de interés y cuáles serían sus aspiraciones respectivas por las que se puede juzgar si la empresa tiene un comportamiento ético o socialmente responsable con respecto a ellos? AECA (2004)

habla de grupos de interés internos –empleados y accionistas/propietarios– y externos –clientes, proveedores, competidores, agentes sociales, Administraciones públicas, comunidad local, sociedad y público en general, medioambiente y generaciones futuras–. El desempeño social (*social performance*) alcanzado por la empresa con respecto a las aspiraciones de todos ellos debería tener la cobertura debida en el IRSC que publican las empresas.

Asimismo, ¿cuáles serían los indicadores expresivos del grado de consecución por la empresa de los objetivos de RSC con respecto a cada uno de los grupos de interés? Este es el meollo esencial de esta nueva corriente del comportamiento de la empresa actual que conecta además con lo que debe revelarse respecto a la actuación responsable ante cada grupo de interés dentro del IRSC o memoria de sostenibilidad (MS) que hoy presentan numerosas empresas.

### 6.2.5. Regulación institucional de la responsabilidad social corporativa en el panorama internacional

A partir de la aparición de la idea de la RSC y su implantación dentro de las prácticas de negocio de numerosas empresas y por supuesto también con la aparición de documentos informativos destinadas a declarar públicamente las actuaciones y los resultados de RSC que han realizado las respectivas empresas, han ido surgiendo un conjunto de organismos o instituciones (privadas o públicas) que han ido formulando declaraciones o pronunciamientos sobre distintos aspectos de esta nueva dimensión del comportamiento empresarial, los cuales han ido creando una especie de regulación *de facto* de las facetas o planos más característicos de esta nueva disciplina. Por ejemplo, existen declaraciones sobre:

- Principios y códigos de conducta socialmente responsable de las empresas frente a los distintos grupos de interés.
- Estrategias políticas, sistemas y prácticas de gestión empresarial que pretenden incorporar un comportamiento socialmente responsable.
- Mecanismos de calificación (*rating*) de empresas socialmente responsables y sistemas de índices de sostenibilidad como guía de la llamada inversión socialmente responsable (ISR).
- Elaboración y presentación de informes de RSC, memorias de sostenibilidad (MS).
- Prácticas profesionales de verificación independiente (aseguramiento) de los IRSC o MS presentadas por las empresas.



## CONCEPTOS BÁSICOS

- **Accionistas de control.** Propietarios que quieren tener poder o ejercitar el control económico.
- **Accionistas pasivos.** Propietarios que actúan como simples inversores financieros.
- **Auditoría.** Verificación o comprobación profesional de si las cuentas anuales representan la «imagen fiel» de la empresa y han sido elaboradas de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- **Balance.** Es la cuenta anual que recoge la situación neta de los activos (fijos y circulantes) y del pasivo (fondos propios y ajenos o deuda), así como el resultado obtenido en el ejercicio económico. Dado el método contable, el activo total siempre será igual al pasivo total.
- **Balance social.** Estado de situación de las contribuciones de la empresa a la sociedad y de las relaciones sociales que ha desarrollado en el ejercicio económico.
- **Capital social.** Suma de los recursos actuales y potenciales de naturaleza intangible incorporados en disponibles a través, y derivados de la red de relaciones con otros agentes sociales poseída por la empresa.
- **Código de gobierno societario (*corporate governance*).** Conjunto de reglas o de «buenas prácticas» para mejorar el gobierno de las sociedades que estas hacen públicas junto a sus cuentas anuales, especialmente aquellas que cotizan en el mercado de valores o que apelan con asiduidad a los mercados de capitales.
- **Comunicación.** Información que relaciona dos elementos de la organización (emisor y receptor) a través de determinado canal y con la posibilidad de realimentación o contraste de datos entre ambos.
- **Conglomerado.** Estructura de grupo empresarial en el que existe una gran diversificación por productos y mercados.
- **Consejo de administración.** Órgano ejecutivo o de gobierno de la sociedad anónima que administra la empresa y suele controlar la mayoría de los votos en la junta general.

- **Contabilidad.** Sistema de información que genera unos datos y mensajes de naturaleza económico-financiera, conocida como información financiera. Para ello utiliza un método específico de registro y análisis de los hechos a través de cuentas y basado en el principio de la partida doble.
- **Control absoluto.** Situación en la que una persona o grupo posee al menos el 80 % de las acciones de la sociedad.
- **Control económico.** Derecho de disponer de los bienes de otros (propietarios) o la capacidad para influir sobre la riqueza o patrimonio de la empresa, para dirigir su actividad económica.
- **Control interno.** Situación en la que ningún individuo o grupo posee una parte importante del capital social, por debajo del 10 % , y el control es ejercido por el propio consejo de administración.
- **Control mayoritario.** Situación en la que una persona o grupo posee más del 50 % y menos del 80 % de la acciones de la sociedad.
- **Control minoritario.** Situación en la que una persona o grupo posee entre el 10 y el 50 % de las acciones de una sociedad.
- **Cuenta anual.** Cuentas que resumen lo acaecido en un ejercicio económico, tanto respecto a la situación económica como de los resultados de su actividad. Estas cuentas son: balance, pérdidas y ganancias, memoria e informe de gestión.
- **Cuenta de pérdidas y ganancias.** Es la cuenta anual que recoge los ingresos y gastos de la explotación, ordinarios y extraordinarios, así como los resultados correspondientes del ejercicio económico.
- **Dato.** Elemento de conocimiento sobre concepto o cosa que carece de significado por sí mismo y está fuera de contexto.
- **Estructura de la propiedad.** Forma en que se distribuyen los títulos o los derechos con que se representa el capital de una empresa, entre una o varias personas físicas o jurídicas.
- **Grupo empresarial.** Conjunto de sociedades vinculadas por relaciones patrimoniales o no, que dependen, normalmente, de una sociedad principal o matriz.
- **Grupo financiero.** Conjunto de sociedades que depende de un solo grupo de control, que actúa como inversor financiero, dejando gran libertad al poder periférico.

- **Grupo industrial.** Conjunto de sociedades bajo un solo control económico pero con administraciones superpuestas y cierta separación entre el poder central y el periférico.
- **Imagen fiel.** Expresión correcta a través de las cuentas anuales del patrimonio y de los resultados de la empresa en la fecha de referencia de aquellas.
- **Información.** Conjunto de datos estructurados que configuran un mensaje que a través de un canal le llega a un usuario para el que tiene significado.
- **Informe de gestión.** Contiene la información sobre todos los acontecimientos importantes desde la fecha de cierre del ejercicio a la de formulación de las cuentas anuales, sobre la evolución de los negocios, sobre la situación actual y futura de la empresa, sobre las actividades de I+D y las adquisiciones de acciones propias.
- **Memoria.** Facilita información para entender el contenido de las cuentas anuales específicas, balance y pérdidas y ganancias, clarificando su presentación, los principios contables y las normas de valoración aplicadas y otra información específica.
- **Relaciones no patrimoniales.** Relaciones contractuales de toda índole por las que se puede ejercer un control político a través de los órganos de gobierno de las sociedades.
- **Relaciones patrimoniales.** Participaciones en el capital de las sociedades con ánimo de control.
- **Sistema de información.** Forma de integrar, estructurar y explorar, según los objetivos, la información que circula por la empresa y se relaciona con la del entorno. Consta de tres elementos: mensajes informativos, usuarios y elementos soporte.
- **Sociedad holding.** Compañía matriz o tenedora que controla a otras sociedades con relaciones patrimoniales o con participaciones accionarias en aquellas. Estos paquetes de títulos constituyen su patrimonio principal.
- **Valor añadido.** Diferencia entre el valor de la producción (ingresos y subvenciones) y la suma de las compras netas y los gastos exteriores de explotación (suministros y servicios).



## ACTIVIDADES DE REPASO

1. ¿Para qué sirve la información económica dentro de la empresa?
2. ¿Cuáles son las obligaciones en materia de información contable que tiene una pyme en España?
3. ¿En qué se diferencian los conceptos de información, decisión, objetivo y acción?
4. ¿Cuáles son las causas principales de la exigencia de un código de buenas prácticas de gobierno en las compañías cotizadas?
5. Enumere los principales objetivos que debe alcanzar un código de gobierno corporativo
6. ¿Qué tipos de consejeros y qué comisiones deben existir dentro del consejo de administración de las sociedades cotizadas según el Código de buen gobierno corporativo (CNMV 2007)?
7. ¿Qué se entiende por RSC? Explíquelo con sus propias palabras.
8. ¿Cuáles son los principales grupos de interés (*stakeholders*) que se ven afectados por las actuaciones empresariales en materia de RSC?



## EJERCICIOS VOLUNTARIOS

1. Partiendo de los saldos al cierre de un determinado ejercicio de las siguientes cuentas correspondientes al PGC 2007, elabore el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias según los modelos –normales o abreviados– de tales documentos. A tal efecto, tendrá que tener en cuenta que no se da el saldo del resultado del ejercicio, sino que este tendrá que calcularlo a partir de los saldos que se dan de ingresos y gastos:

Compras de mercaderías .....	(6.000)
Rappels por compras .....	600
Variación de existencias de mercaderías .....	(1.000)
Ventas .....	12.000
Deterioro de mercaderías .....	(300)
Gastos de personal .....	(2.000)
Servicios exteriores .....	(1.000)
Gastos financieros .....	(300)
Impuesto sobre beneficios .....	(700)
Capital social .....	5.000
Reservas .....	1.000
Dividendos a cuenta .....	(300)
Subvenciones oficiales de capital .....	300
Deudas a largo a plazo .....	2.000
Proveedores .....	700
Inmovilizado material .....	6.000
Existencias comerciales .....	2.300
Deterioro de valor de las existencias .....	(300)
Clientes .....	1.500
Caja .....	500

2. Busque el IAGC de una compañía española cotizada (debe estar en la web de dicha compañía) del año más próximo. Busque igualmente el Código unificado de buen gobierno corporativo –CUBGC– (2007) de la CNMV. Después de la lectura de ambos documentos (solo de las recomendaciones en el caso del CUBGC):

- Compruebe, en lo posible, si a partir del IAGC declarado por la compañía esta estaría cumpliendo las recomendaciones formuladas en el CUBGC.
- Si en caso de incumplimiento de alguna de las recomendaciones, la compañía respeta el principio general de «cumplir y si no explicar» los motivos o razones de su incumplimiento.

3. Acceda al informe de RSC o a la memoria de sostenibilidad de dos compañías cotizadas españolas del mismo sector de actividad, a ser posible, correspondientes al mismo ejercicio (estarán seguramente en la web de cada compañía). A través de la lectura de los textos respectivos (o como mínimo de sus respectivos índices de contenidos de tales informes), realice un análisis comparativo entre ambos:
- Sobre la valoración general que le merecen cada uno de los dos informes de RSC.
  - Sobre si cabe efectuar una cierta comparación entre los contenidos declarados por ambas compañías.



## PREGUNTAS DE DISCUSIÓN

1. La información financiera convencional (cuentas anuales) que sirve para los usuarios externos a la empresa no es suficiente para la toma de decisiones por parte de sus gestores (*management*). Aporte argumentos que respalden su acuerdo o desacuerdo con esta idea.
2. En los grupos de sociedades, la información contable referida exclusivamente a la actividad económica desempeñada por la sociedad matriz o dominante (cuentas anuales individuales) no basta para una buena toma de decisiones por los inversores financieros, por lo que es información contable más completa y relevante la que se muestra en las cuentas anuales consolidadas del grupo de sociedades controladas por la matriz. Aporte argumentos a favor de esta manifestación o en contra de ella.
3. ¿Se puede pensar que los escándalos financieros habidos en los últimos años en determinados grupos cotizados en el panorama mundial no se habrían producido de haber existido un código de buen gobierno corporativo funcionando para las compañías cotizadas, o más bien habrá que pensar que su aplicación solo sirve para hacer más fácil la detección con cierta antelación de evidencias de posibles situaciones de tal tipo? Argumente su punto de vista sobre esta cuestión evidentemente discutible.

4. En los informes de RSC de las grandes compañías suele encontrarse información relevante que afecta a los distintos grupos de interés (*stakeholders*) afectados por ellas (por ejemplo, sobre cuestiones propias de los clientes, de los empleados, sobre efectos en el medioambiente, sobre programas sociales a favor de la comunidad, etc.). Desde su punto de vista personal acerca de la responsabilidad social de las empresas, manifieste razonadamente cuál cree que es la parcela que tiene mayor relevancia al respecto.
5. ¿Por qué cree usted que las grandes empresas modernas manifiestan un gran interés en la RSC? ¿Por puro altruismo o porque ello mejora su imagen o reputación corporativa y de ello esperan obtener mejores rendimientos financieros a largo plazo, o por una mezcla de ambas cosas?



## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

### Básica

- Bueno, E. *Curso básico de economía de la empresa. Un enfoque de organización*. 4.<sup>a</sup> ed. Madrid: Pirámide, 2004.
- *Organización de empresas. Estructura, procesos y modelos*. 2.<sup>a</sup> ed. Madrid: Pirámide, 2007.
- Calveras, A. y Gánuza, J. «Responsabilidad social corporativa. Una visión desde la teoría económica». 2004, pp. 1-18.
- Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas*. BOE número 76, de 29 de marzo de 2004.
- CNMV. *Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas*, 2008.
- *Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas*. (Comisión Aldama), 2003. Disponible en <<http://www.cnmv.es/index.htm>>.
- Comisión Europea. *Comunicación de la Comisión relativa a la responsabilidad social de las empresas: una contribución empresarial al desarrollo sostenible*, 2004.
- Comisión Europea. *Libro Verde. Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social y medioambiental para las empresas europeas*, 2001.
- GRI *Sustainability Reporting Standards*. Ámsterdam: GRI, 2006.

### INTRODUCCIÓN A LA ECONOMÍA DE LA EMPRESA

---

Lizcano, J. L. y Moneva, J. M. (ponentes). *Marco social de la responsabilidad social corporativa*. Documento 1. Madrid: Comisión de Responsabilidad Social Corporativa, AECA, 2004.

Olcese, A. *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*. Madrid: Marcial Pons, 2005.

Olcese, A., Rodríguez, M. Á. y Alfaro, J. *Manual de la empresa responsable y sostenible*. Madrid: McGraw-Hill Interamericana, 2008.

*Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades*. BOE número 7, de 8 de enero de 2004.

*Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan general de contabilidad*. BOE número 278, de 20 de noviembre de 2007.

*Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan general de contabilidad de pequeñas y medianas empresas y los criterios contables específicos para microempresas*. BOE número 279, de 21 de noviembre de 2007.

### Avanzada

Berle, A. A. y Means, G. C. *The Modern Corporation and Private Property*. Nueva York: Macmillan, 1932.

Bueno, E. (dir.). *El gobierno de la empresa. En busca de la transparencia y la confianza*. Madrid: Pirámide, 2004b.

— (ponente). *El nuevo modelo de empresa y de su gobierno en la economía actual*. Documento 18. Madrid: Comisión de Organización y Sistemas, AECA, 2008.

Carroll, A. B. «A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance». *Academic Management Journal*, 1979, vol. 18, núm. 3, pp. 589-599.

Jensen, M. C. y Meckling, W. H. «Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure». *Journal of Financial Economics*, 1976, octubre, vol. 3, núm. 4, pp. 305-360.

Rajan, R. G. y Zingales, L. «The Governance of the New Enterprise», en X. Vives (ed.), *Corporate Governance*. Cambridge: Cambridge University Press, 2000, pp. 201-229.

Rodríguez, J. M., Melle, M. y Sastre, J. M. (ponentes). *Gobierno corporativo y responsabilidad social de la empresa*. Documento 4. Madrid: Comisión de Responsabilidad Social Corporativa, AECA, 2007.