

# És la responsabilitat social corporativa rendible per a l'empresa?

JOSÉ MARIANO MONEVA

Professor d'Economia Financera i Comptabilitat de la Universitat de Saragossa  
Coordinador de la Càtedra BSH - Universitat de Saragossa sobre Innovació

## Resum

La Responsabilitat Social Corporativa ha assolit en els últims anys el rang de tema habitual en l'àmbit de la gestió empresarial. Els responsables de grans organitzacions li dediquen part important dels seus discursos i la proliferació de memòries de sostenibilitat semblen oferir un context idíl·lic. Davant això sorgeix la pregunta: per què s'està produint aquest fenomen? L'objectiu del present treball consisteix a examinar si aquestes accions obeeixen a la potencial rendibilitat financera que pot derivar-se'n. Conseqüentment s'analitza si les premisses en què es basa aquest enfocament, informació i integració dels grups interessats, estan constituint part del procés.

## Paraules clau

Responsabilitat social corporativa, sostenibilitat, inversió socialment responsable, acompliment social, acompliment financer, innovació.

---

*L'autor agraeix el suport financer del Ministeri d'Educació i Ciència (projectes d'investigació SEJ2006-08317 i SEJ2006-03959) i de la Diputació General d'Aragó (Projecte multidisciplinar grup GESES, PM049/2006)*

## 1. Introducció

És evident que el terme Responsabilitat Social Corporativa (RSC) ha adquirit una gran rellevància en el nostre entorn. En aquest sentit, els mitjans de comunicació han començat a prestar una atenció destacada a aquest fenomen. De l'estudi realitzat per la Fundació Chandra i la Fundació Ecologia i Desenvolupament (2007) s'obté una primera dada important: el terme mitjà de notícies que apareixen en la premsa —els 6 principals periòdics d'informació general i els 4 econòmics— és d'unes 130 al mes, el que suposa un continu increment des de finals del segle xx. Una dada destacable és que són els diaris d'informació econòmica els que lideren el nombre de notícies sobre RSC (el 52% de les notícies aparegudes), que a més se centren en aspectes molt especialitzats, com les memòries de sostenibilitat, els sistemes de gestió o la inversió socialment responsable. Un fet significatiu és que les notícies publicades comencen a aparèixer en seccions tradicionalment orientades a lectors experts o interessats en aspectes estrictament financers, com l'apartat sobre mercats de valors.

En aquest sentit, el treball de Porter i Kramer (2002) sobre l'avantatge competitiu de les pràctiques socialment responsables, com una gestió innovadora, ha assentat una percepció positiva de la RSC com factor generador de valor empresarial. Aquesta aproximació no ha quedat exempta d'un fort debat que semblava oblidat, reflectit en les paraules del famós article de Milton Friedman de 1970 «*The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*». En aquest article s'argumentava que l'empresa ha d'orientar-se a maximitzar els seus beneficis i que els efectes beneficiosos d'això, repercutiran en beneficis socials a través de diverses actuacions: sosteniment de l'ocupació, acció social dels inversors, competitivitat per recursos escassos... La famosa edició del 22 de gener de 2005 de *The Economist*, va avivar aquestes posicions. L'exemple de referència era el famós escàndol de Enron: una companyia instal·lada en l'elit del comportament responsable, fins i tot amb reconeixement públic, però que en la pràctica els seus directius van actuar com veritables irresponsables.

No obstant això, aquesta última posició no ha tingut suficient eco en l'àmbit empresarial, ni en l'institucional. Diversos fets mantenen la RSC com un objectiu, més o menys substancial de la gestió més innovadora de les grans corporacions mundials. Entre aquests fets es pot destacar el corrent d'opinió generat pel potencial impacte del canvi climàtic sobre els costos empresarials expressat en 2005 per l'Informe Stern i l'Informe de 2007 de la Taula Intergovernamental sobre Canvi Climàtic de les Nacions Unides (IPCC), que pot obtenir-se de la seva pàgina web ([www.ipcc.ch](http://www.ipcc.ch)).

A més, des d'una perspectiva diferent als costos, s'observa l'existència d'inversors que reconeixen les pràctiques socialment responsables, cosa que pot permetre l'obtenció d'un reconeixement addicional positiu en la cotització de la companyia. Així ens trobem davant el fenomen de la Inversió Socialment Responsable (ISR), que ha rebut múltiples denominacions sobre la base de les diverses accepcions de la RSC: inversió ètica, inversió ecològica, inversió solidària...

La relativa novetat d'aquest terme en l'àmbit de l'economia de l'empresa ha fet sorgir una primera qüestió a resoldre: què ha d'entendre's per RSC? La resposta a aquesta pregunta és una clau essencial per a entendre la racionalitat de la implantació de la RSC i, per tant, per a delimitar la seva potencial generació de valor per a les empreses.

L'objectiu d'aquest treball és el d'examinar les evidències sobre si l'adopció d'una gestió socialment responsable, definida d'acord a uns paràmetres generalment acceptats, permet generar valor per a l'empresa, bé sigui a través de la cotització borsària o per l'acompliment financer.

Per a portar a terme aquest objectiu l'article s'estructura de la següent forma. A continuació delimitem el marc de la RSC, ressaltant la importància del principi de transparència, que es desenvolupa en el tercer apartat amb els instruments d'informació. Sobre la base d'aquests elements, en els apartats quart i cinquè s'explora l'impacte de la RSC sobre la rendibilitat de l'empresa a través dels diversos mecanismes existents. Finalment es plantegen unes breus conclusions i implicacions futures.

## 2. El marc de la responsabilitat social corporativa

D'acord amb el Marc Conceptual de la RSC elaborat per l'*Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (AECA), la RSC pot definir-se com el compromís voluntari de les empreses amb el desenvolupament de la societat i la preservació del medi ambient, des de la seva composició social i un comportament responsable cap a les persones i grups socials amb els quals interactua (AECA, 2004).

Aquest enfocament de la RSC supera, per tant, la visió tradicional de la filantropia social, en la qual s'associa la responsabilitat social amb el grau d'acció social de l'organització. D'aquesta definició es deriven una sèrie d'objectius propis d'una organització socialment responsable:

- L'objectiu bàsic passa d'una gestió orientada als inversors («*shareholders*») cap als grups interessats o partícips («*stakeholders*»). Així ha de realitzar-se la implementació de polítiques i programes que

- orientin una gestió innovadora basada en la integració de les demandes socials en els instruments de decisió.
- La RSC ha d'anar més enllà del mer compliment de la normativa legal establerta, de manera que es planteja com una estratègia voluntària de l'organització que es defineix pel diàleg amb els *stakeholders*.
  - És difícil proposar rendibilitat a curt termini de la RSC, quan és un plantejament estratègic de creació de valor.

L'assoliment dels objectius ha d'estar sustentat en uns principis bàsics d'actuació en matèria de RSC. D'acord amb el document d'AECA (2004, apt. 6), els principis essencials són el que es reflecteixen en la taula 1.

Entre aquests, el principi de transparència ocupa el lloc preferent, mentre que la resta de principis es construeixen sobre la base d'aquest macroprincipi. Representa el canvi fonamental de l'organització tradicional, que ha d'enfrontar-se a una gestió transparent, comptant amb els grups interessats, que ja no són únicament els proveïdors de recursos econòmics –inversors i entitats financeres. En aquest sentit, es poden definir com a participants de l'organització a **«aquells grups socials i individus afectats d'una o altra forma per l'existència i acció de l'empresa, amb un interès legítim, directe o indirecte, per la marxa d'aquesta, que influeixen al seu torn en la consecució dels objectius marcats i en la seva supervivència»** (AECA, 2004).

En conseqüència, el primer pas en el procés estratègic de la RSC és la delimitació dels participants de l'organització, per al que existeixen diverses orientacions. La més habitual és la diferenciació entre grups interessats interns i externs de l'organització, tal com pot veure's a la taula 2.

La presència d'aquests «nous» agents interessats en l'acció de l'empresa, amb necessitats molt diverses, comporta que la informació financera proporcionada per les empreses, i exigida per la normativa, no sigui el vehicle més adequat de comunicació. En aquest sentit, com indiquen Larrinaga *et al.* (2002), els estats financers serveixen fonamentalment per a transmetre informació entre l'entitat informativa i els aportants de recursos financers. Així ho confirma el principal organisme internacional de regulació comptable, l'*International Accounting Standards Board* (IASB) quan en el seu marc conceptual indica que la informació financera té com finalitat bàsica la de ser útil per a la presa de decisions econòmiques dels usuaris (IASB, 1988).

Així mateix, en els models comptables predomina la regulació del contingut de la informació, basant les premisses en els potencials usuaris essencials. L'absència de participació d'altres grups interessats no s'ajusta a la seva funció d'empresa transparent i redueix la capacitat d'oferir la informació més adequada a les demandes dels participants i, amb això, limita el

**Taula 1.** Principis bàsics de la RSC

Principi	Definició
TRANSPARÈNCIA	Està basada en l'accés a la informació que l'organització proporciona sobre el seu comportament social i que és permeable a les expectatives socials.
MATERIALITAT	Suposa que l'organització ha de tenir en compte les necessitats i expectatives de les parts interessades en la presa de decisions, afrontant totes les dimensions de la RSC, així com totes les seves activitats i impactes, directes i indirectes.
VERIFICABILITAT	Les actuacions socialment responsables de l'entitat han de sotmetre's a una verificació externa. La verificabilitat està fonamentada en la possibilitat que experts independents puguin comprovar les actuacions de l'empresa.
VISIÓ ÀMPLIA	L'organització ha de centrar els seus objectius de responsabilitat social corporativa en el context de sostenibilitat més ampli possible. Ha de considerar l'impacte que produeix a nivell local, regional, continental i global, amb un sentit clar de llegat per a futures generacions.
MILLORA CONTÍNUA	La RSC va lligada estretament a la idea de gestió continuada i innovadora, que té per objectiu principal la pervivència de l'organització.
NATUREALESA SOCIAL DE L'ORGANITZACIÓ	La RSC està arrelada en la creença i reconeixement de la naturalesa social de les organitzacions, com a valor que preval sobre qualsevol altra consideració de tipus econòmic o tècnic. Destaca el valor i el paper del ser humà com a ens individual i social, origen i fi de l'organització.

Font: AECA (2004)

potencial de generació de valor de la RSC. En aquest sentit, la teoria dels «*stakeholders*», la principal referència dels quals és el treball de Freeman (1984), considera que tenint en compte de forma equilibrada i coordinada les demandes expressades pels diferents partícips de l'organització, es poden obtenir millors resultats financers.

Finalment, la RSC suposa informar no només sobre l'impacte econòmic de l'organització, sinó també sobre la influència en el medi ambient i

**Taula 2.** Grups interessats d'una empresa

INTERNES	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accionistes / Propietaris</li> <li>- Empleats</li> </ul>
EXTERNES	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Clients</li> <li>- Proveïdors</li> <li>- Competidors</li> <li>- Agents socials</li> <li>- Administracions Públiques</li> <li>- Comunitat local</li> <li>- Societat i públic en general</li> <li>- Medi ambient i generacions futures</li> </ul>

el desenvolupament social. Això suposa adoptar, en paraules de Gray *et al.* (1996, cap. 1), una forma innovadora de rendició de comptes o *accountability*, en la qual es puguin afrontar aquests nous factors de transparència de l'organització.

El model d'*accountability* que recull, encara que sigui parcialment, els tres factors esmentats és el dels informes o memòries de sostenibilitat. Aquests documents afegeixen transparència a les activitats i, per tant, implicació dels *stakeholders* en el model de gestió.

### 3. Informació sobre responsabilitat social

Les empreses han anat informant sobre aspectes relatius a la responsabilitat social des de fa dècades, com pot veure's en la taula 3. Inicialment apareix la denominada Auditoria o Balanç social, que representen alguns aspectes socials rellevants per a l'entitat que informa. En la dècada dels vuitanta i noranta del segle xx la informació mediambiental es desenvolupa amb força en informes separats de la mà de la implantació dels sistemes de gestió mediambiental. Els trets bàsics d'aquesta informació és la manca tant de fiabilitat, com de comparabilitat (Moneva, 2005). Davant l'elevada transcendència dels impactes ecològics de moltes activitats, que en molts casos acabaven traduint-se en riscos financers, els organismes reguladors de la comptabilitat van afrontar l'elaboració de normes per al reconeixement i valoració en els estats financers d'alguns aspectes (Moneva i Plena, 2006). Aquesta informació queda limitada a aquells aspectes que es poden mesurar i valorar econòmicament, deixant de costat altres externalitats que no tenen efectes financers sobre el patrimoni de l'empresa.

**Taula 3.** Evolució de la informació sobre RSC

Període	Informació	Característiques
<b>Dècada 70</b>	Auditoria Social (Abt)	Informe financer d'impactes mediambientals i laborals
	Balanç Social (Banc Bilbao)	Informació sobre aspectes interessants per a interlocutors de l'organització
<b>Dècada 80</b>	Informació social i/o mediambiental	Dades subministrades en els informes anuals de les organitzacions
<b>Dècada 90</b>	Informes mediambientals	Informes resultants de la implantació de Sistemes de Gestió Mediambiental
	Informació financera mediambiental	Normes de comptabilitat sobre aspectes mediambientals
<b>Primera dècada segle XXI</b>	Informes de sostenibilitat	Informes que integren aspectes econòmics, socials i mediambientals de les organitzacions
	Informe de govern corporatiu	Informes que recullen la relació dels òrgans de govern amb els inversors i altres partícips.

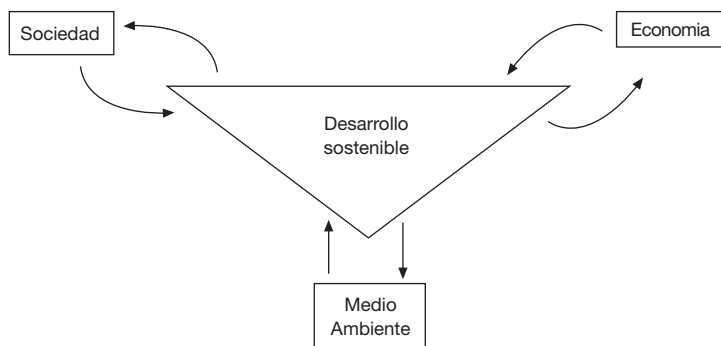
Font: Moneva (2005)

Les deficiències en la informació de la dècada dels 90 s'acreixen pels greus problemes socials i mediambientals derivats de l'activitat empresarial. En aquest context es comença propagar el concepte de desenvolupament sostenible, que va anar inicialment plantejat per la Comissió Brundtland (1987) i, posteriorment, assumit per la Cimera de la Terra de Rio de Janeiro en 1992, definint-se com: «Aquell desenvolupament que satisfà les necessitats del present, sense comprometre la capacitat de les generacions futures per a satisfer les pròpies».

Sobre la base d'aquest concepte, Elkington (1997) planteja el terme «*Triple Bottom Line*» (TBL) per a l'àmbit de la gestió empresarial, i que defineix com «aquell que compromet la recerca simultània de la prosperitat econòmica, la qualitat mediambiental i la justícia social» (Elkington,

1997, p.3). Aquest concepte innovador implica que l'acompliment d'una companyia no ha d'estar centrat exclusivament en els resultats financers, sinó que ha d'operar-se de forma equilibrada en els tres aspectes considerats i representats en la figura 1:

**Figura 1:** Representació del concepte de desenvolupament sostenible



Font: Elaboració pròpia

A partir del concepte TBL es comença a construir un nou model d'informació sobre RSC de l'empresa, basat a mostrar el triple resultat econòmic, mediambiental i social: l'*informe o memòria de sostenibilitat*. Aquests documents han mostrat un gran atractiu per a les grans corporacions a nivell mundial, de manera que progressivament han anat substituint als informes mediambientals i s'han implantat en la major part dels països i en gairebé tots els sectors d'activitat (KPMG i Universitat d'Amsterdam, 2005). El creixement en nombre d'informes de sostenibilitat ha estat especialment significatiu a Espanya, amb una escassa tradició en informes mediambientals (vegeu taula 4).

**Taula 4.** Evolució en la publicació d'informació de sostenibilitat

(%) de empreses	2002	2005
<b>Global 250 (Fortune 500)-G250</b>	45	52
<b>Top 100 de 16 països - N100</b>	23	33
<b>Espanya</b>	11	25

Font: Adaptat per Moneva (2005) de KPMG i Universitat d'Amsterdam (2005)



El fenomen de la informació de sostenibilitat està íntimament lligat al naixement de la Global Reporting Initiative (GRI) en 1997. Aquesta iniciativa, promoguda pel programa de Medi ambient de les Nacions Unides (UNEP) i l'organització CERES, es planteja «crear un marc global per a la informació voluntària sobre els impactes econòmics, socials i mediambientals de les empreses i, gradualment, d'altres organitzacions» (White, 1999).

Per a crear aquest marc, la GRI ha elaborat la denominada Guia per a l'elaboració d'informes de sostenibilitat (*Sustainability Reporting Guidelines*), que ha anat renovant i millorant des de la primera versió l'any 2000 fins a l'actual G3 presentada l'octubre de 2006. En totes les guies es manté l'enfocament TBL de la informació, mitjançant el subministrament separat d'indicadors econòmics, socials i mediambientals. La principal modificació en aquest procés de canvi s'ha centrat en el marc de principis que sustenten el *reporting* de sostenibilitat, que ha passat d'un model de comptabilitat financera en l'any 2000, a un enfocament d'*accountability* en l'última proposta (Moneva, 2007).

El model GRI ha tingut especial acceptació entre les empreses espanyoles, de manera que el nombre d'informes ha anat creixent de forma significativa en els últims anys, tal com pot observar-se a la taula 5. Aquest creixement ha situat a Espanya en el quart lloc del món per nombre d'informes registrats a la GRI. Tot això ha anat acompanyat per l'adopció d'informes amb major grau d'exigència, els denominats «*in accordance*», convertint-se així en el primer país del món en nombre d'informes amb aquest reconeixement.

**Taula 5.** Informes de sostenibilitat d'empreses espanyoles

	2002	2003	2004	2005
TOTAL INFORMES	14	38	65	82
IN ACCORDANCE	5	26	38	39
% in accordance/total	35,71%	68,42%	58,46	47,56

Font: Moneva (2007)

Conceptualment l'elaboració de memòries de sostenibilitat està vinculada a la necessitat d'afrontar les demandes dels diferents grups interessats i, amb això, obtenir rendibilitats superiors a les que s'obtidrien d'atendre únicament els aportants de recursos financers (Freeman, 1984). No obstant això, de l'estudi de KPMG i la Universitat d'Amsterdam (2006) vam obser-

var que les principals motivacions de les empreses per a publicar aquestes memòries, no estan vinculades amb l'enfocament del *stakeholder* (vegeu taula 6).

**Taula 6.** Motivacions per a l'elaboració d'informes de sostenibilitat

Motivació	%
Consideracions econòmiques	74
Consideracions ètiques	53
Innovació i aprenentatge	53
Motivació empleats	47
Risc gestió o reducció de riscos	47
Accés al capital o incrementar el valor per als accionistes	39
Reputació o marca	27
Millorar la posició en el mercat	21
Enfortir relacions amb els proveïdors	13
Estalvi de costos	9
Millorar la relació amb les autoritats	9

Font: KPMG i Universitat d'Amsterdam (2005)

De les opinions expressades es desprèn que les relacions amb grups interessats diferents dels inversors queden relegades a llocs secundaris (Empleats, 4t.; Clients, 8è., Proveïdors, 9è. i Autoritats, 11è.). Són les consideracions econòmiques les que ostenten el primer lloc, deixant en un segon lloc allunyat, les consideracions ètiques. En aquesta línia, aspectes lligats a la potencial rendibilitat de la RSC, tals com la innovació (3è.), reducció de riscos (5è.), increment de valor per a l'accionista (6è.), ocupen llocs rellevants. No obstant això, un factor habitualment recollit en els *business case*, l'estalvi de costos, no sembla ser element conductor de l'elaboració de memòries de sostenibilitat en les empreses.

Una qüestió final que es planteja és si els informes de sostenibilitat proporcionen un resultat global, de la mateixa forma que es planteja en la informació financera. En aquest cas l'objectiu seria recollir l'impacte «*Triple Bottom Line*»: econòmic, mediambiental i social de l'organització per a facilitar la presa de decisions. A la pràctica no existeix un mesurament

d'aquest nivell, fins i tot el model de la GRI es troba allunyat d'aquests paràmetres (Moneva et al., 2006).

En conseqüència, ens trobem davant un context marcat per motivacions econòmiques per a adoptar estratègies de RSC, formulades en informes de sostenibilitat. El contrast amb la realitat de les percepcions dels gestors és el següent pas que ara donarem. Per a això observarem, d'un costat, les reaccions del mercat borsari i, d'un altre, l'acompliment financer de les empreses socialment responsables.

#### **4. Mercats financers i responsabilitat social**

Les consideracions econòmiques que predominen com a motivació per a l'elaboració d'informes de sostenibilitat fan que aquests siguin potencialment útils per a la presa de decisions d'alguns grups interessats, especialment dels que valoren la rendibilitat de la companyia. D'aquesta forma, es presumeix l'existència de *stakeholders* que demanen aquest tipus d'informació: **els inversors amb criteris de RSC**.

Aquests inversors són els que operen d'acord a criteris de comportament socialment responsable de les organitzacions, entre els quals poden distingir-se fonamentalment tres tipus (Fundació Ecologia i Desenvolupament, 2005, p. 42):

- Inversors conscienciats, que exerceixen com a veritables activistes de la RSC, invertint únicament en companyies que compleixin les seves condicions.
- Inversors col·lectius, que gestionen els recursos financers d'acord a un ideari de RSC dirigit a inversors individuals.
- Inversors prudents, que consideren que les pràctiques acreditades en matèria de RSC són un bon indicador de la qualitat en la gestió i en el govern de l'empresa.

La presència d'aquests tipus d'inversors ha fet créixer substancialment l'àmbit de la RSC en els mercats financers. Entre els elements existents, destacarem els següents: 1) Els Fons d'Inversió socialment responsables, 2) Els índexs de RSC, 3) Els proveïdors de qualificació de RSC.

#### ***Fons d'Inversió Socialment Responsables***

Els fons ISR inverteixen el seu capital en empreses que compleixen criteris socials i ecològics específics. Aquests criteris poden ser negatius,

que exclouen a les empreses tabaqueres i productores de begudes alcohòliques i armes. Els criteris poden ser també positius i adreçar-se a empreses actives en l'àmbit social i mediambiental (vegeu els criteris més comuns a l'annex).

Aquests tipus de fons sorgeixen a EEUU i a Suècia per motius religiosos en la dècada dels 60 del segle xx, denominant-se Fons ètics per aquesta orientació (Moneva i Royo, 2003). La proliferació de Fons ètics ha donat lloc a diversos enfocaments que precisaven d'un aclariment. Per això calia distingir entre:

- a) **Fons Solidaris**, que són aquells en què la Societat Gestora que administra la Institució d'Inversió Col·lectiva cedeix una part de la comissió de gestió a determinades entitats benèfiques o no governamentals.
- b) **Fons d'inversió ètics o ISR**, són els que han de complir determinats criteris ètics, ecològics i/o de responsabilitat social, establerts en el fullet informatiu, per a la selecció de les inversions.

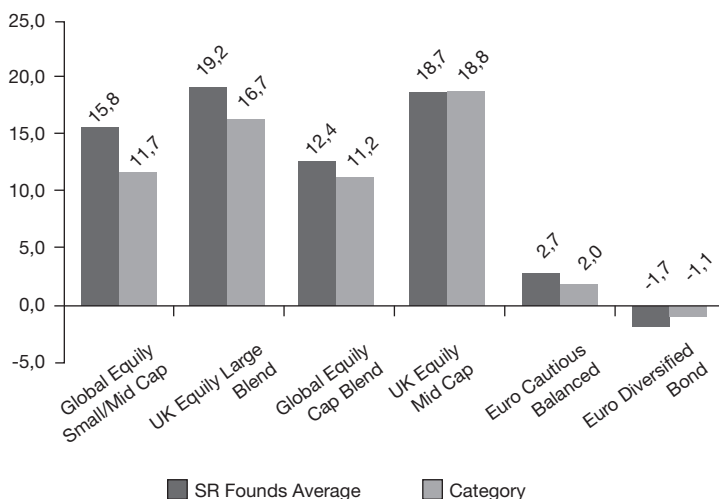
Segons les dades de l'estudi d'Avanzi /SiRi Company (2006) els fons ISR europeus han augmentat substancialment en nombre, passant de 159 en 1999 a 388 en 2006. Així mateix, el volum d'actius controlat ha experimentat un creixement de més del 300% (de 11.074 a 34.009 milions d'€). A Espanya, el volum és relativament petit en relació a països com Regne Unit, Holanda, França o Itàlia (Ramos, 2006). De la mateixa forma el volum a nivell nacional és molt petit, un 0,472%, tenint en compte que només el fons BBVA Extra 5 II Garantit acapara més del 80% de tot el volum (Royo, 2006).

En relació al potencial efecte positiu de la RSC, els resultats de l'esmentat estudi d'Avanzi /Siri Company que es representen a la figura 2 mostren en la majoria de les categories un millor comportament dels Fons ISR enfront de la resta. En general, les evidències demostren que els productes financers dissenyats d'acord a criteris ISR no són menys rendibles, en general, que els convencionals (Balaguer i Muñoz, 2006).

Entre els índexs específics sobre comportament ètic de les companyies, el més rellevant per la seva aplicació és el Dow Jones Sustainability Index (DJSI), nascut en 1999 amb la col·laboració de *Sustainability Assets Management Group* (SAM) i entre les seves accions es troben les de l'univers de l'índex Dow Jones Global que compleixen una anàlisi de qualificació de sostenibilitat segons el principi del «millor de cada classe».

Un altre índex d'aquest tipus creat ha estat el FTSE4 Good (joc de paraules en anglès que es podria traduir com índex per a bé), elaborat sobre la

**Figura 2:** Diferències en els rendiments dels fons d' inversió per categories



\* relative to their broad peers

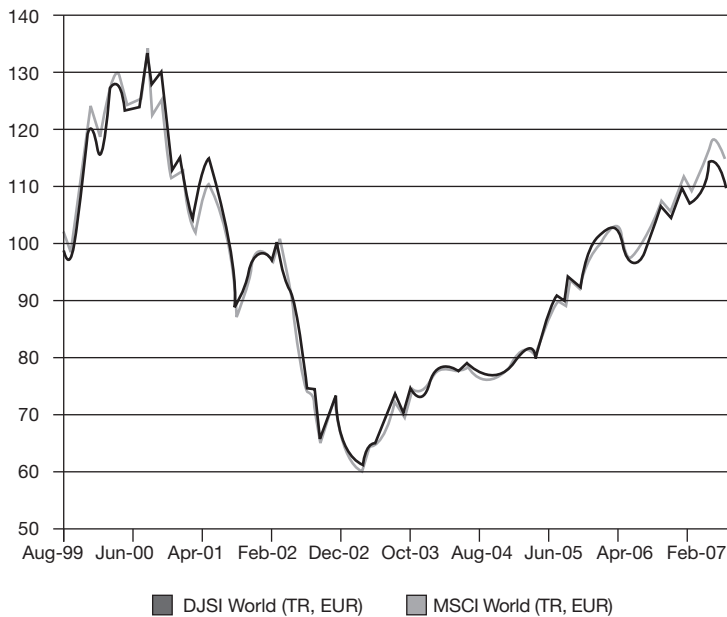
Source: Avanzi SRI Research (2006)

base de l'índex de la Borsa de Londres, el FTSE (50% The Financial Estafis i 50% Borsa de Londres) en col·laboració amb UNICEF, la societat d'investigació de mercat ètica Eiris i el fons d'inversió *Close Fund Management. Recentment*, s'ha anunciat la creació del FTSE4 Good IBEX per a les empreses espanyoles, a semblança del model britànic.

Les anàlisis realitzades no mostren grans diferències entre les cotitzacions dels índexs de sostenibilitat i els generals, tal com s'observa en la figura 3: històricament no existeixen diferències entre el DJSI i el MCSI global.

Tant els fons ISR com els índexs borsaris de sostenibilitat utilitzen l'escrutini de les companyies realitzat per agències o proveïdors externs i independents, tals com SiriGroup o Eiris. Aquestes recopilen i ordenen tota la informació de sostenibilitat subministrada per les empreses, contrastant les dades contingudes en els informes amb la pròpia empresa, així com amb els grups interessats que es considerin rellevants.

En general les metodologies tracten de recopilar totes les expectatives dels grups interès, amb la finalitat de proporcionar un informe al client que ho sol·liciti basat en grau de responsabilitat social que ha assumit. En alguns casos es proporciona informació *ad hoc*, com succeeix quan un fons d'inversió estableix criteris negatius d'accés i desitja conèixer si l'empresa no n'està subjecta.

**Figura 3:** Evolució dels índexs DJSI World i MSCI World

Font: [www.sustainability-indexes.com](http://www.sustainability-indexes.com)

Encara que les dades elaborades per aquestes agències estan destinats als seus clients, existeixen alguns treballs que han utilitzat la informació per a contrastar si existeixen diferències en la rendibilitat sobre la base de la qualificació obtinguda. En aquest cas s'han obtingut evidències en el sentit que les millor qualificades obtenen rendibilitats superiors. En aquest sentit, Moneva i Ortas (2007) analitzen les puntuacions assignades en matèria mediambiental a un conjunt d'empreses europees per Siri, observant que el mercat valora positivament aquesta situació i li assigna nivells de risc similars.

## 5. Acompliment financer i responsabilitat social

Una altra perspectiva d'anàlisi de la rendibilitat de la RSC està lligada a l'acompliment financer de l'organització. En aquest cas s'analitza si els indicadors d'acompliment financer són superiors en les empreses socialment responsables, considerant que aquesta diferència obeeix a una millor gestió, així com a un reconeixement de la seva activitat per part dels clients i en general dels grups interessats.

Aquesta àrea ha estat objecte d'interès en l'àmbit acadèmic i empresarial des dels anys 70, normalment lligat al debat de l'enfocament de Friedman i l'emergent posició de la teoria del *stakeholder*. Un dels treballs de revisió més considerats és el de Margolis i Walsh (2001), en què van examinar 95 articles sobre la relació entre acompliment social i acompliment financer. Els resultats d'aquest estudi demostren que assimilant RSC amb filantropia, en la majoria existeix una relació positiva. Posteriorment, Orlitzki *et al.* (2003) van portar a terme una meta-anàlisi en què s'obtenen resultats similars, tot i que aquesta vegada la RSC recull més termes.

No obstant això, com desenvolupa el treball de Muñoz (2004), també existeixen evidències tant en sentit negatiu, com neutres. Això es deu fonamentalment a la debilitat de les mesures de RSC utilitzades en l'anàlisi d'aquests treballs. Així, habitualment s'han emprat les dades sobre recursos destinats a activitats filantròpiques, que es troben fàcilment a la disposició del públic, però que no representen una actitud socialment responsable d'una entitat. La dificultat per a obtenir altres dades és l'argument utilitzat per a destacar l'absència d'altres factors.

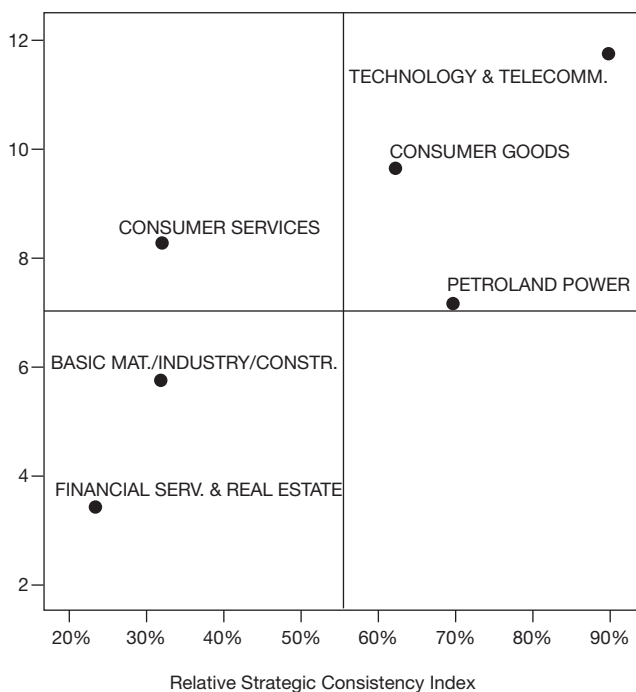
L'aparició dels codis de govern corporatiu i dels informes de sostenibilitat ha permès reenfocar l'acompliment social en els estudis més recents. Així, Moneva *et al.* (2007) plantegen un Índex de Consistència Estratègica basat en l'orientació estratègica de l'organització (*shareholder vs stakeholder*) i en un índex d'informació sobre sostenibilitat. L'índex s'aplica a una mostra rellevant d'empreses espanyoles i els resultats confirmen que no existeix una clara relació, tot i que la poca que hi ha és positiva. Quant a la tipologia de les empreses, són els sectors tecnològics i de consum on s'observa més eloqüentment aquesta relació positiva (vegeu figura 4).

D'aquesta forma, almenys s'observa que les polítiques de RSC no afecten negativament la rendibilitat empresarial, cosa que permet donar suport als pressupòsits de la teoria del *stakeholder* en què l'entitat orientada als seus grups interessats no perjudica els aportadors de recursos.

## 6. A manera de conclusió

Les empreses, organitzacions que les agrupen o representen i els mercats financers han posat de manifest la rellevància del fenomen de la RSC. La proliferació de pràctiques socialment responsables i la seva difusió a través dels informes de sostenibilitat avalen la importància de la RSC.

No obstant això, l'elaboració dels informes de sostenibilitat, inicialment basada en el model «*Triple Bottom Line*», sembla constituir un mer

**Figura 4:** Relació entre acompliment social i financer (per sectors)

Font: Moneva et al. (2007)

instrument d'informació que tracta de reflectir succintament el grau de desenvolupament en matèria de RSC i no el veritable acompliment de l'entitat.

D'altre costat, i a pesar que les empreses reconeixen, en la seva majoria, que es realitza sobre la base de criteris econòmics, no existeixen evidències contundents sobre la reat financera de la RSC. En el cas dels mercats borsaris, l'existència d'índexs i inversors institucionals no s'ha materialitzat en diferències, encara que les empreses més responsables no es veuen afectades negativament.

Si ens atenim als indicadors d'acompliment, fonamentalment les ràtios financeres, tampoc no s'ha demostrat de forma fefaent l'existència de diferències a favor de les entitats més responsables. En qualsevol cas, les empreses orientades als seus partícips no tenen rendibilitats inferiors a les que es gestionen d'una forma tradicional cap als seus inversors.

En conseqüència, és difícil afirmar que la RSC és un sistema que genera rendibilitats superiors, almenys a curt termini, probablement per-



què no existeix una consciència clara sobre el seu veritable significat. Com qualsevol procés innovador, que és una de les motivacions principals expressades pels directius, requereix d'una anàlisi a llarg termini. Així, la institucionalització de les pràctiques de RSC recolzades per l'administració pública i pels inversors i consumidors provocarà, amb seguretat, un nou marc en el qual es podran observar les diferències entre les empreses socialment responsables, i per tant més innovadores, de les que opten per altres camins.

## Bibliografia

- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (AECA) (2004): *Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa*, AECA, Madrid.
- AVANZI /SIRI COMPANY (2005): *Green, Social and Ethical Funds in Europe 2006*, Avanzi SRI Research, Milan.
- BALAGUER, M.R. I MUÑOZ, M.J. (2006): «La performance financiera y social de los fondos de inversión socialmente responsables en el mercado financiero español», *Análisis Financiero*, nº 102, pp.72-81.
- ELKINGTON J. (1997): *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, Capstone, Oxford.
- FREEMAN, R.E. (1984): *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Publishing Inc., Marshfield, MA.
- FRIEDMAN, M. (1970): «The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits», *The New York Times Magazine*, 13 de Septiembre de 1970.
- FUNDACIÓN CHANDRA I FUNDACIÓN ECOLOGÍA Y DESARROLLO (2007), *La Responsabilidad Social Corporativa en la prensa española*, (disponible a [www.ecores.org](http://www.ecores.org)).
- FUNDACIÓN ECOLOGÍA Y DESARROLLO (2005), *Anuario sobre Responsabilidad Social corporativa en España 2005*, Fundación Ecología y Desarrollo, Zaragoza.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI) (2006): *Sustainability reporting guidelines*, GRI, Amsterdam.
- GRAY, R.; OWEN, D. I ADAMS, C. (1996): *Accounting and Accountability. Changes and Challenges in Corporate Social Reporting and Environmental Reporting*, Prentice-Hall, Hemel Hempstead.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1988): *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, IASCF Publications Department, Londres.

- KPMG I UNIVERSIDAD DE AMSTERDAM (2005): *KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2005*, KPMG, Amsterdam
- LARRINAGA C, MONEVA JM, LLENA F, CARRASCO F I CORREA C (2002): *Regulación contable de la información medioambiental. Normativa española e internacional* Madrid, AECA.
- MARGOLIS, J.D. I WALSH, P. (2001): *People and profits?: the search for link between a company's social and financial performance*. Lawrence Erlbaum Associates Publishers, New Jersey.
- MONEVA, J.M. (2005): «Información sobre Responsabilidad Social Corporativa: Situación y Tendencias», *Revista Asturiana de Economía*, nº. 34, pp. 43-67.
- MONEVA, J.M. (2007): «El marco de la información sobre responsabilidad social de las organizaciones», *Ekonomiaz* (pendiente de publicación).
- MONEVA, J.M., ARCHEL, P. I CORREA (2006): «GRI and the camouflaging of corporate unsustainability», *Accounting Forum*, vol. 30, pp. 121-137.
- MONEVA, J.M. I LLENA, F. (2006): «Contabilidad e información medioambiental de la empresa: Antecedentes y situación actual», inclòs a Gallizo, J.L. (ed) *Responsabilidad Social e Información Medioambiental de la Empresa*, AECA i Universitat de Lleida, Madrid, pp. 57-82.
- MONEVA, J.M. I ORTAS, E. (2007): «Are financial markets influenced by sustainability matter? Evidence from European companies», 30th Annual European Accounting Association 2007 congress, Lisboa, 25-27 abril.
- MONEVA, J.M., RIVERA, J. I MUÑOZ, M.J. (2007): «The corporate stakeholder commitment and social and financial performance» *Industrial Management & Data Systems*, vol. 107, nº 1, pp. 84-102.
- MONEVA, J.M. I ROYO, J. (2003): «La inversión socialmente responsable: especial referencia a los fondos de inversión éticos». *Revista Interdisciplinar de Gestión Ambiental*, maig 2003, pp. 25-36.
- MUÑOZ, M.J. (2004): «Influencia de la RSC en el valor de la empresa». A De la Cuesta i Rodríguez (Coords.), *Responsabilidad Social Corporativa*, Bibliotheca Salmanticensis, Estudios 261. Universidad Pontificia de Salamanca 2004.
- ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F.L. I RYNES, S.L. (2003): «Corporate social and financial performance». *Organization Studies*, vol. 24, nº 3, pp. 403-433.
- PORTER, M. I KRAMER, M. (2002): «The competitive advantage of corporate philanthropy», *Harvard Business Review*, vol. 80, nº 12, pp. 56-68.

- RAMOS, E. (2006): «La inversión socialmente responsable y el desarrollo de la responsabilidad social corporativa en España», inclòs a Vargas, L (coord) (2006), pp. 281-302.
- ROYO, J. (2006): «Los Fondos de inversión socialmente responsables en España», inclòs a Vargas, L (coord) (2006), pp. 255-280.
- STERN, N. (ed.) (2005): *Stern Review Report on the Economic on climate Change*, [http://www.hm-treasury.gov.uk/independent\\_reviews/stern\\_review\\_economics\\_climate\\_change/stern\\_review\\_report.cfm](http://www.hm-treasury.gov.uk/independent_reviews/stern_review_economics_climate_change/stern_review_report.cfm)
- VARGAS, L (coord) (2006): *Mitos y realidades de la Responsabilidad Social Corporativa en España. Un enfoque multidisciplinar*, Thompson Civitas, Navarra
- WHITE, A. (1999): «Sustainability and the Accountable Corporation», *Environment* vol. 41, n° 8, pp. 3-43.

## Annex

### ELS CRITERIS MÉS COMUNS EN ELS FONDS ISR EN EUROPA

Com s'ha assenyalat, CSR Europe ofereix un servei d'informació sobre ISR a Europa, a partir de les dades facilitades pels estudis anuals de SiRi Company. El gros d'aquesta informació és accessible a través d'una base de dades, situada a [www.sricompass.org](http://www.sricompass.org). Les dades acumulades permeten conèixer quin són els criteris de filtrat més utilitzat pels fons d'inversió que inclouen criteris de RSC a Europa.

<b>CRITERIS NEGATIUS</b>	<b>% dels fons</b>
Armament i contractes militars.	79%
Energia nuclear (producció y fabricació de components).	73%
Producció i venda de tabac.	64%
Joc.	58%
Violació de drets humans, treball infantil, operacions en països amb règims opressius.	52%
Producció, venda i emissió de pornografia.	52%
Experimentació amb animals i ganaderia intensiva.	52%
Alcohol	48%
Excessiu impacte ambiental (consum de recursos naturals);incompliment de la legislació mediambiental.	48%
Organismes genèticament modificat (en agricultura i alimentació).	42%
Productes perillosos per a la salut i el mediambient.	42%

<b>CRITERIS POSITIUS</b>	<b>% dels fons</b>
Polítiques i sistemes de gestió mediambiental (incloent certificacions).	52%
Productes amb valor afegit social i/o mediambiental.	45%
Seguretat dels productes	45%
Polítiques i sistemes de gestió social (incloent certificacions).	42%
Condicions de treball, conciliació de la vida laboral i familiar, formació, relacions amb sindicats.	42%
Dades d'actuació mediambiental.	39%
Transparència, informació social i mediambiental.	39%
Ciutadania corporativa.	39%
Provisió de tecnologia i serveis medi	36%
Govern corporatiu	30%
Innovació mediambiental (ecodiseny, reciclatge)	24%
Bones pràctiques sobre diversitat i respecte a minories	21%
Mitjans preventives per a evitar violacions dels drets humans	18%

Font: [www.sricompass.org](http://www.sricompass.org) [www.cseurope.org](http://www.cseurope.org) [www.siricompany.com](http://www.siricompany.com)



**Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció**  
 Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya  
 Pl.- Gal·la Plàcida 32, 4ª planta - 08006 Barcelona  
 Tel. 93 416 16 04 extensió 2019  
[info@accid.org](mailto:info@accid.org) - [www.accid.org](http://www.accid.org) - @Associacio ACCID