



**UNIVERSIDAD DE BURGOS**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**PROGRAMA DE DOCTORADO EN CIENCIAS JURÍDICAS,  
ECONÓMICAS Y SOCIALES**

---

**La influencia del consejo de administración en la inclusión  
de la empresa en los índices de sostenibilidad  
internacionales: Un estudio para grandes empresas  
europeas y latinoamericanas**

---

**DIRECTORES**  
**DR. D. ÓSCAR LÓPEZ-DE-FORONDA**  
**DR. D. IGNACIO DANVILA DEL VALLE**

**DOCTORANDO**  
**LUIS MIRANDA SANZ**

**BURGOS, 2016**



A Cristina y a los niños

A mi padre, *in memoriam*



Agradezco a todas aquellas personas que me han ayudado en la realización de esta tesis doctoral. En primer lugar debo mi más especial y sincero agradecimiento al Dr. Don Óscar López-de-Foronda Pérez, mi director y amigo; y al Dr. Don Ignacio Danvila del Valle, codirector de esta tesis. Sin su consejo, impulso y comprensión esto habría sido absolutamente imposible. Espero seguir contando con su ayuda y colaboración en proyectos futuros, pero desde ya quiero expresarles mi gratitud.

También quiero agradecer el apoyo y colaboración de todos los compañeros del departamento de Economía y Administración de Empresas y, en especial, a los de mi área, Organización de Empresas, que con sus explicaciones y consejos, tanto para la docencia como para esta investigación, han sido de gran ayuda para el enfoque teórico de esta tesis. Y, en general, a todos los compañeros de la Facultad de Económicas de la Universidad de Burgos. Gracias por acogerme tan pronto y tan bien entre vosotros, y prestarme vuestra ayuda incondicional. Gracias especialmente por vuestras aportaciones y consejos.

Gracias a mis compañeras de trabajo; Mercedes, Andrea y Montse. Sin vosotras hubiera sido imposible dedicar tantas horas a esta investigación.

Gracias, cómo no, a mis hermanos, cuñados y sobrinos. Gracias especialmente a Jesús y Consuelo.

Gracias a mi madre. Entrega y apoyo incondicional en todo. Y gracias a mi padre, a cuya memoria va dedicada (y brindada) esta tesis.

## Agradecimientos

---

Y gracias por fin a vosotros, mis hijos, Luis, Carmen, Ana, Cris y Marieta. Gracias por ayudarme tanto. Gracias por ser una gran fuente de inspiración y motivación. Y gracias a Cristina, mi mujer. Esta tesis no hubiera ni empezado de no contar con tu empuje, aliento y comprensión. Por todo ello, gracias.

**ÍNDICE**





---

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>15</b>
<b>CAPÍTULO 1 .....</b>	<b>31</b>
<b>LOS ÍNDICES DE SOSTENIBILIDAD. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA EN LAS GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y LATINOAMERICANAS.....</b>	<b>31</b>
<b>1.1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>33</b>
<b>1.2. LOS ÍNDICES DE SOSTENIBILIDAD EN LOS MERCADOS DE CAPITALES .....</b>	<b>35</b>
1.2.1. El papel disciplinador de los índices en las políticas de recursos humanos y medioambientales de las grandes empresas..	35
1.2.2. Los índices más relevantes: El <i>Dow Jones Sustainability Index</i> , el FTSE4GOOD y los índices de sostenibilidad de los mercados latinoamericanos.....	39
<b>1.3. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA EN LAS GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y DE LATINOAMÉRICA .....</b>	<b>44</b>
1.3.1. Introducción .....	44
1.3.2. Las grandes empresas y su interés por la legitimización de su negocio.....	45

1.3.3. El interés de la empresa por pertenecer a un índice de sostenibilidad y el prestigio por mantenerse en el club de los mejores en RSC.....	50
<b>CAPÍTULO 2.....</b>	<b>57</b>
<b>EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN LAS GRANDES EMPRESAS Y LA CONSECUCCIÓN DE LOS OBJETIVOS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL .....</b>	<b>57</b>
<b>2.1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>59</b>
<b>2.2. DE UN ENFOQUE DE AGENCIA A UN ENFOQUE MÁS AMPLIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN EL GOBIERNO.....</b>	<b>62</b>
2.2.1. Introducción .....	62
2.2.2. La composición del consejo de administración y el papel de los consejeros independientes .....	65
2.2.3. Más propuestas para el consejo: Una mayor presencia de mujeres y de otros grupos de interés.....	68
2.2.4. Una solución alternativa: Un consejo de administración dual a la alemana.....	70
<b>2.3. LA EXISTENCIA DE UN COMITÉ DE SOSTENIBILIDAD DENTRO DEL CONSEJO .....</b>	<b>72</b>
2.3.1. Introducción .....	72

---

2.3.2. El interés de las grandes empresas por la creación del comité de sostenibilidad .....	73
2.3.3. Las funciones propias del comité de sostenibilidad dentro de las decisiones del consejo de administración en las grandes corporaciones .....	74
2.3.4. La composición del comité de sostenibilidad.....	76
2.3.5. La participación de consejeros independientes expertos en responsabilidad social dentro del comité .....	77
<b>2.4. EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DE LOS COMITÉS DE SOSTENIBILIDAD EN LAS GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y LATINOAMERICANAS .....</b>	<b>79</b>
2.4.1. Introducción .....	79
2.4.2 El comité de sostenibilidad en las grandes empresas europeas y latinoamericanas .....	80
<b>CAPÍTULO 3 .....</b>	<b>85</b>
<b>INVESTIGACIÓN EMPÍRICA.....</b>	<b>85</b>
3.1. INTRODUCCIÓN .....	87
3.2. PLANTEAMIENTO DEL MODELO Y OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN .....	88

<b>3.3. HIPÓTESIS A CONTRASTAR .....</b>	<b>93</b>
3.3.1. La estructura del consejo de administración y la responsabilidad social.....	93
3.3.2. La existencia de un comité de sostenibilidad y la pertenencia a un índice de sostenibilidad.....	94
3.3.3. Los consejeros independientes expertos en responsabilidad social y la pertenencia a un índice de sostenibilidad de prestigio ....	95
3.3.4. La presencia de la mujer en los comités de RSC .....	96
3.3.5. La existencia de un consejo de administración dual a la alemana .....	97
<b>3.4. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>100</b>
3.4.1. Selección de la muestra y fuentes de información .....	100
3.4.2. Definición de las variables y modelo a contrastar .....	100
3.4.3. Técnica econométrica.....	104
<b>3.5. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>105</b>
3.5.1. Análisis descriptivo .....	105
3.5.2. Análisis explicativo de la estimación del modelo propuesto.	117
<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>127</b>

<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>139</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>153</b>



## **INTRODUCCIÓN**





En el año 2011 el Consejo de Derechos Humanos de la Organización de Naciones Unidas aprobó los Principios rectores sobre las empresas y los derechos humanos. Dichos principios ponen en práctica el marco de las Naciones Unidas “Proteger, Respetar y Remediar”, que fue aprobado en 2008 por el Consejo de Derechos Humanos. Por ello, el año 2011 será recordado como un punto de inflexión en relación al tema de las empresas y los derechos humanos.

La preocupación por la responsabilidad social de las empresas y por su relación con los derechos humanos no es, ni mucho menos, algo nuevo. Sin embargo, ha cobrado especial importancia en los últimos años debido, entre otros variados motivos, a la globalización de la actividad económica y empresarial. Este proceso de globalización permite a las empresas operar en varios países a la vez, estando sujetas a leyes nacionales en cada uno de esos países. Y estas leyes nacionales no siempre son equiparables por distintas razones políticas, culturales etc. Esto provoca que las empresas no deban “conformarse” con cumplir las leyes de cada país donde operan, sino que deban buscar y atenerse a un marco ético superior a esas leyes. Los derechos humanos están o deben estar por encima de los llamados derechos jurídicos (Isea Silva, 2011). Y esta es una de las principales contribuciones de esos Principios rectores sobre las empresas y los derechos humanos dictados por el Consejo de Derechos Humanos de la ONU. Los propios Principios rectores establecen que esa responsabilidad por respetar los derechos humanos constituye una norma de conducta mundial que puede y debe aplicarse a cualquier empresa opere donde opere. Se trata por ello de una responsabilidad que va más allá del cumplimiento de las leyes y normas de cada nación para la protección de los derechos humanos.

Hasta hace poco tiempo ha seguido existiendo la percepción de que proteger los derechos humanos era responsabilidad exclusiva del Estado o de los Gobiernos; y que a las empresas les bastaba con respetar las legislaciones nacionales o particulares de cada uno de los países donde están establecidas. Hoy en día, y gracias en parte a iniciativas como la de la

ONU, podemos asegurar que son muchas las empresas que asumen que respetar los derechos humanos es parte fundamental e imprescindible de su responsabilidad social. Y ello no sólo porque sea lo más correcto desde un punto de vista ético, sino porque también es positivo para su propio negocio y para la sociedad en general.

Desde ese punto de vista es importante señalar que, tal y como señalan de forma explícita los Principios rectores sobre las empresas y los derechos humanos, la responsabilidad de respetar los derechos humanos abarca todas las actividades de la empresa, así como sus relaciones con cualquiera de las entidades o personas que conforman su cadena de valor. Y, en general, con cualquier otro agente relacionado con sus actividades de producción o de prestación de servicios.

No obstante, existen todavía numerosos ejemplos de que este camino de la responsabilidad social de las empresas, es un camino por seguir recorriendo. El propio carácter dinámico de las personas, de las empresas y de la sociedad en general hace que haya que ir adaptando continuamente estas cuestiones a nuevas circunstancias.

Así, por ejemplo, el 24 de abril de 2013 conocimos el derrumbamiento de un edificio en mal estado en Bangladés que contenía varias fábricas de ropa, un banco y varias tiendas, y que causó más de 1.000 muertes y más de 2.000 heridos, sin que, al parecer, los responsables hicieran nada tras advertir el día anterior grietas en el edificio. Recientemente hemos conocido como Volkswagen manipuló sus automóviles para ocultar las emisiones reales de óxido de nitrógeno y otros contaminantes del aire, emitiendo hasta 40 veces más de contaminación que lo permitido. Es decir, a pesar de esa

creciente preocupación por parte de las empresas, siguen existiendo puntos críticos de mejora con respecto al respeto y salvaguarda de los derechos humanos y la responsabilidad social de la empresa.

Esto puede ser debido a la existencia de malas prácticas por parte de las empresas o por parte de las personas que configuran la misma. Pero también puede ser debido a que incluso con las mejores políticas y prácticas en esta materia, una empresa puede provocar o contribuir a provocar consecuencias negativas sobre los derechos humanos que no haya sabido prever o evitar.

Para asegurarse de que los impactos negativos en los derechos humanos se han abordado de manera adecuada, los Principios Rectores sugieren hacer un seguimiento de la eficacia de las medidas. Para ello, la empresa debería apoyarse en indicadores apropiados, tanto cualitativos como cuantitativos. En el punto 20 de los citados Principios Rectores se señala lo siguiente: “A fin de verificar si se están tomando medidas para prevenir las consecuencias negativas sobre los derechos humanos, las empresas deben hacer un seguimiento de la eficacia de su respuesta. Este seguimiento debe: a) Basarse en indicadores cualitativos y cuantitativos adecuados; b) Tener en cuenta los comentarios de fuentes tanto internas como externas, incluidas las partes afectadas”.

Pues bien, la existencia y pertenencia a uno de esos indicadores, que en nuestro caso van a ser los índices de sostenibilidad, nos conduce al objeto central de esta tesis. Queremos saber qué puede hacer la empresa desde su consejo de administración para conseguir formar parte de esos índices de sostenibilidad. La pertenencia a estos índices supone para la

empresa una forma de certificarse y avalarse ante la sociedad. Y sirve así mismo como estímulo e incentivo para mejorar en sus políticas de responsabilidad social corporativa.

No pretendemos afirmar que el indicador elegido sea la única forma de saber si la empresa está cumpliendo con sus responsabilidades en materia de responsabilidad social. Pero sí pueden ser de gran ayuda y utilidad, en la medida en que son elaborados con criterios cuantitativos y suficiente rigor. Como veremos a lo largo de la tesis sí es importante que el indicador elegido sea fiable y de reconocido prestigio. No es necesario que una empresa cumpla este indicador para certificar su compromiso con las políticas socialmente responsables. Pero sí que suponen una buena ayuda y guía para conocer el compromiso de la empresa con estas políticas.

Así, la conveniencia de apoyarse en alguno de esos índices viene dada por la necesidad de asegurar que la responsabilidad social de la empresa a través de, por ejemplo, su código de conducta, no es un simple “escaparate” (*window dress*). Se trata, podríamos decir, de hacer tangible lo que, por definición, es intangible: la responsabilidad social de la empresa. En esta materia la buena voluntad no es suficiente. Sin embargo, y por esta misma razón, conviene coger las clasificaciones de estos índices con cautela y con prudencia. La responsabilidad social empresarial es además de intangible, heterogénea y difícil de clasificar. Está formada por factores muy diversos tanto explícitos como implícitos. Seguramente sería imposible recoger y medir todos ellos de forma exacta. A pesar de estas cautelas, los índices de sostenibilidad aparecen como un buen elemento de ayuda y

orientación a la hora de clasificar y certificar el comportamiento y compromiso social de la empresa.

A este respecto conviene introducir dos puntos que van a ser importantes en nuestro estudio. En primer lugar, tal y como hemos adelantado, la importancia de elegir índices de sostenibilidad de reconocido y acreditado prestigio. Y en segundo lugar, que el mero hecho del interés por pertenecer a estos índices actúa por sí mismo como elemento motivador para las empresas con el fin de mejorar en su comportamiento; y ello ya es, de por sí, algo bueno y positivo.

Nuestra investigación se centra en el índice *Dow Jones Sustainability Index* y en el *FTSE4GOOD*, y en otros índices nacionales creados a partir de ellos. Y en comprobar si la existencia de un comité de responsabilidad social corporativa (comité de RSC) dependiente del consejo de administración, y la pertenencia al mismo de expertos independientes, contribuyen a que la empresa pueda pertenecer a dicho índice u otros similares. Y todo ello, asumiendo que la pertenencia a dicho índice es reflejo de unas buenas prácticas en materia de responsabilidad social. Esto es así en la medida que el índice, bien sea el DJSI, el FTSE4GOOD o cualquier otro, está acreditado por el mercado y los inversores; y avalado por una marca de prestigio.

Como decíamos, la importancia creciente de las políticas de Responsabilidad Social Corporativa hace que para muchas empresas resulte de gran interés formar parte de uno o varios de los índices de sostenibilidad de mayor prestigio. Al menos así resulta para las grandes empresas pues es cierto que los índices de sostenibilidad se centran

exclusivamente en empresas multinacionales y que cotizan en diversos mercados. Aunque no debemos obviar que también las pequeñas empresas pueden tener grandes impactos sobre los derechos humanos. No obstante, normalmente, estas pequeñas empresas ofrecen por sí mismas óptimas respuestas al respeto por los derechos humanos debido a su flexibilidad, proximidad a la comunidad y rápida capacidad de respuesta (MacGregor, Fontrodona y Hernández, 2010). El tamaño pequeño de una empresa no es impedimento, ni mucho menos, para que las empresas actúen de forma responsable. Pueden llevar a cabo iguales o mejores políticas de responsabilidad social pero con procedimientos mucho más informales. Hay muchas pequeñas y medianas empresas que son, sin duda, socialmente responsables; y que llevan a cabo auténticas actuaciones en materia de responsabilidad social con sus *stakeholders* (empleados, proveedores, clientes, etc.). La diferencia con las grandes empresas es que no siempre hay un registro formal de estas acciones, ni indicadores que las midan; tal y como se señala, por ejemplo, en el reciente “Estudio sobre la percepción de la ética y la RSE en las pymes”, realizado por la Cátedra de Ética Económica y Empresarial de la Universidad Pontificia Comillas (ICADE) en colaboración con la Red Española del Pacto Mundial.

Así las cosas, los Principios Rectores dejan claro que la responsabilidad de respetar los derechos humanos atañe a todas las empresas sea cual sea su tamaño, sector, etc. Pero también es cierto que la responsabilidad puede ser distinta en función de la gravedad de las posibles consecuencias. Y esto tiene que ver muchas veces con el tamaño y el volumen de las empresas.

De esta manera, la pertenencia a estos índices permite a las grandes empresas atraer a potenciales inversores, pues resultan empresas más atractivas. Así mismo, ayuda a mejorar la sostenibilidad de las empresas y su política de responsabilidad social y con ello, mejorar las prácticas de proteger los derechos humanos de los trabajadores de la empresa. Y esto puede a su vez servir de círculo virtuoso a seguir por las pequeñas y medianas empresas con las que trabajan, a través de las relaciones en toda su cadena de valor.

Nuestro estudio, por tanto, tratará de analizar si la existencia de consejeros independientes expertos en RSC favorece la implantación de políticas socialmente responsables eficaces. Y se centrará principalmente en las grandes empresas europeas y latinoamericanas para que puedan ser seleccionadas en los índices de sostenibilidad más prestigiosos del mundo.

Para llevar a cabo esta tesis doctoral hemos estructurado el trabajo en tres capítulos. En el primer capítulo, abordamos la cuestión de los índices de sostenibilidad. La inclusión de las empresas en algún índice como los de referencia, DJSI o FTSE4GOOD, conduce o puede conducir a un reconocimiento externo hacia las empresas, además de ayudarles a identificar posibles campos de mejora en sus estrategias de sostenibilidad. Nuestro estudio se centra en las empresas europeas que forman parte del STOXX EUROPE 50 y del FT-30 y en las empresas latinoamericanas que forman parte del FTSELATIBEXTOP. Sobre esta muestra, tratamos de comprobar si la presencia de un comité de responsabilidad social corporativa compuesto en su mayoría por consejeros independientes, puede incidir en que la empresa sea incluida en algún índice de sostenibilidad.



Para justificar la elección de los índices de referencia hacemos un breve repaso a la historia reciente de los índices, analizamos el papel disciplinador que ejercen y detallamos los índices más relevantes. Todas estas cuestiones nos han de llevar a ver el interés que tienen las empresas por pertenecer a un determinado índice de sostenibilidad y por mantenerse; y las acciones que en materia de responsabilidad social están dispuestas a realizar para ello.

En este sentido cabe volver a señalar que es de capital importancia elegir un índice con prestigio acreditado. Así, el DJSI y el FTSE4GOOD son quizás los índices de mayor prestigio, por sus exigentes y rigurosos análisis. Precisamente la dificultad y profundidad de los análisis llevados a cabo por ambos índices hacen muy difícil que puedan obtener una buena calificación una compañía que no lo merezca. Esto hace que la pertenencia a estos índices sea difícil para las empresas, pero muy provechosa en la medida que hace a estas compañías más atractivas de cara a los inversores y a los principales grupos de interés de la empresa, y le dotan de una mayor autoridad y legitimidad. Una muestra de lo que decimos lo hemos podido comprobar en el caso ya mencionado de la manipulación de los test de emisión de gases por parte de la empresa Volkswagen. Tras conocerse la noticia, la compañía fue expulsada de inmediato de todos los índices DJSI a los cuales pertenecía. Es posible hacer una crítica diciendo que el índice no detectó las malas prácticas que se llevaban a cabo en la empresa. Pero si no se detectó fue precisamente porque la empresa lo ocultó con la intención de engañar. Y en cuestiones relacionadas con la RSC seguramente lo peor que se puede hacer es engañar, pues las consecuencias son peores. Lo

importante es que, al conocerse la noticia, la empresa ha quedado desacreditada y expulsada del índice, además de las graves consecuencias económicas a las que se puede enfrentar la empresa en los próximos meses y años.

En el segundo capítulo realizamos una aproximación al papel que juega el consejo de administración en las grandes empresas para alcanzar los objetivos de responsabilidad social corporativa y, como consecuencia de ello, su inclusión o no en el índice de sostenibilidad seleccionado. Para conseguir estos objetivos de responsabilidad social, la empresa debe hacer un esfuerzo en sensibilización y en cambiar la cultura corporativa. Para ello es necesario que el consejo de administración, y a partir de él, los distintos comités y órganos de gestión, sean los que impulsen y lideren estas prácticas. En este capítulo veremos si es posible concluir que hay una relación entre alcanzar los requisitos exigidos por el índice DJSI, el FTSE4GOOD y por el resto de índices nacionales, y la existencia de un comité de RSC, formado por consejeros independientes con experiencia y conocimientos en RSC. Ello nos llevará a la problemática de la composición del consejo de administración y, de manera muy especial, al papel que juegan los consejeros independientes, analizado bajo la perspectiva de un enfoque *stakeholder*.

A este respecto, una primera visión nos la da la teoría de la agencia, que considera que la presencia de consejeros independientes podría servir de “contrapeso” o de control a la actuación de los gestores o directivos de la empresa. La mayor parte de las investigaciones sobre gobierno corporativo aboga por la conveniencia de que haya consejeros independientes en el

seno del consejo de administración. Así, la presencia de consejeros independientes limitaría la actuación a favor del interés de los directivos. Hay que tener en cuenta que desde la perspectiva de la teoría de la agencia la principal función del consejo es vigilar a los directivos. En ese sentido, la independencia de los consejeros es vital para esa labor de vigilancia (Fama and Jensen, 1983; Jensen and Meckling, 1976). Pero, además, desde la teoría de agencia se sugiere que la diversidad en el consejo también aumenta la independencia. Un consejo más “diverso” será también un consejo más independiente (Carter et al., 2007). Y esa diversidad podría suponer un mayor interés por los intereses del resto de *stakeholders* y no sólo de los accionistas, lo que amplía el enfoque teórico inicialmente considerado. Una de estas mejoras se traduciría en una mayor atención a las políticas de RSC y al resto de cuestiones analizadas por los índices de sostenibilidad para incluir o no a las empresas en el mismo.

Junto a ello, la participación de mujeres independientes en el consejo es una manera explícita de mostrar a la sociedad que dicho consejo se orienta hacia un enfoque más amplio, centrándose en los *stakeholders*, o en buena parte de ellos, pues permite y alienta la posibilidad de estar representadas en el principal órgano de gobierno de la empresa. Es una forma directa de construir sociedad desde el mismo consejo de administración y de cumplir, al mismo tiempo, con el requerimiento que, en esta línea, realizan los informes de buen gobierno de todo el mundo y que comparten los índices de sostenibilidad más prestigiosos a la hora de seleccionar a una empresa. Y también va en la línea de las

recomendaciones establecidas en los Principios rectores sobre las empresas y los derechos humanos.

Uno de los motivos por los que las empresas están cada vez más interesadas en cuestiones relacionados con la RSC es la demanda de los distintos grupos de interés: trabajadores, consumidores, inversores, administraciones públicas, etc. Más allá de ello, desde una perspectiva *stakeholder* en que el objetivo de la empresa no sea sólo la maximización del valor de los accionistas, sino maximizar el valor de todos los grupos de interés, la presencia de *stakeholders* entre los consejeros hará que la empresa sea más sensible a los intereses de grupos más diversos y de la sociedad en general; y, por tanto, más cerca de ser socialmente responsable (Ayuso y Argandoña, 2007).

Para el tercer capítulo dejamos el diseño empírico de la investigación. En el estudio empírico que se presenta en esta sección se analiza si la existencia de un comité de sostenibilidad con directivos independientes facilita los requisitos exigidos por los índices de sostenibilidad más prestigiosos del mundo para incluir a la empresa entre las principales empresas sostenibles. De este modo se formulan una serie de hipótesis relativas a la composición del consejo, la diversificación del mismo y la existencia de comités de RSC que recogen el objetivo de la tesis. Para la contrastación empírica de este objetivo se explica la metodología que hemos utilizado centrandó la investigación en una muestra de casi 100 grandes empresas europeas que cotizan en los principales mercados y que forman parte del STOXX Europe 50, del FT-30 y las empresas latinoamericanas del FTSELATIBEXTOP en los años 2012, 2013 y 2014,

posteriores al año 2011 en el que se crean los índices de sostenibilidad de México y Chile y se aprueban en el seno de Naciones Unidas los Principios sobre Empresas y Derechos Humanos.

Este capítulo recoge la investigación empírica. Se presenta el diseño de dicha investigación, comenzando por el planteamiento de las hipótesis que serán objeto de contrastación y que corresponden a la influencia de la independencia del consejo de administración, de la existencia de un comité específico de responsabilidad social corporativa y del papel de la mujer para que la empresa reciba el reconocimiento de ser incluida en uno de los índices de sostenibilidad considerados. A continuación, se presenta el modelo empírico que permitirá contrastar las hipótesis planteadas, mostrando la selección de la muestra y las variables utilizadas. Y seguidamente terminamos con la explicación del plan de trabajo y la metodología para abordar el objetivo de la investigación.

El análisis descriptivo permitirá evidenciar las diferencias existentes entre unas y otras empresas de nuestra muestra de multinacionales europeas y latinoamericanas. Finalmente se estimará el modelo empírico que relaciona de manera conjunta la estructura del consejo, la existencia de comités específicos y la presencia de la mujer con el resultado de pertenecer al índice de sostenibilidad; a fin de contrastar que el consejo de administración tiene como una de sus funciones primordiales conseguir políticas socialmente responsables satisfactorias a todos sus grupos de interés.

Así, de los resultados pertinentes en este capítulo, se presentarán las conclusiones de nuestra investigación que permiten colegir que la existencia

de un comité de responsabilidad social corporativa en las grandes empresas europeas y latinoamericanas, formado por directivos independientes, con experiencia previa en otros comités de responsabilidad social, facilitan la inclusión de la empresa en el índice *Dow Jones Sustainability Index*, en el FTSE4GOOD y en otros índices nacionales creados a partir de éstos. De esta manera, este estudio pretende ofrecer una herramienta a ejecutivos y directivos de empresas multinacionales, definiendo las políticas de responsabilidad social corporativa que deben buscar los comités, para conseguir la presencia de la empresa en los principales índices de sostenibilidad. Para conseguirlo, la responsabilidad social corporativa debe pasar a formar parte del núcleo y del corazón de las empresas; y para ello debe integrarse en la propia estrategia de las empresas, en los órganos donde se toman las decisiones y en sus sistemas y órganos de gobierno corporativo.

**CAPÍTULO 1**

**LOS ÍNDICES DE SOSTENIBILIDAD. LA  
RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA EN LAS  
GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y  
LATINOAMERICANAS**





## **1.1. INTRODUCCIÓN**

Los índices bursátiles de sostenibilidad son indicadores que seleccionan a empresas que cumplen con unos determinados criterios de responsabilidad social corporativa. El término índice de sostenibilidad hace referencia al índice financiero que analiza el comportamiento de las compañías que cotizan en bolsa, desde el punto de vista de la sostenibilidad. Las compañías encargadas de elaborar estos índices

seleccionan, entre las compañías más grandes del mundo, a las mejores empresas en aspectos tales como gobierno corporativo, código de conducta, respeto al medioambiente, relación con grupos de interés, defensa y apoyo de los derechos humanos, etc. Una vez hecha la selección, los índices se actualizan y revisan, al menos una vez al año, para comprobar que la empresa sigue cumpliendo y aplicando dichas políticas.

Un índice de sostenibilidad sirve como referencia para los inversores que integran consideraciones de sostenibilidad en sus carteras. Los inversores, especialmente los institucionales, tienen en cuenta cada vez más la responsabilidad social de las empresas a la hora de tomar sus decisiones de inversión. Esto es así porque, además, los estudios demuestran que no hay diferencias significativas entre la rentabilidad de los fondos de inversión de empresas que forman parte de los índices de sostenibilidad y la rentabilidad de los fondos de inversión convencionales (Sánchez et al. 2004). Además, los índices de sostenibilidad proporcionan una plataforma efectiva para las empresas que quieren adoptar las mejores prácticas sostenibles en los mercados de capital. Estos índices siguen el enfoque *best in class*, los mejores de su clase, incluyendo sólo las empresas que cumplan con una lista completa de criterios de sostenibilidad a un nivel mejor que la mayoría de sus compañeros. Este planteamiento, de ser el mejor en su categoría, garantiza una vibrante competencia entre las empresas: para que una empresa sea seleccionada o permanezca en el índice, debe intensificar continuamente sus iniciativas de sostenibilidad.

Los índices pueden, de este modo, cumplir una función importante al obligar a las empresas que quieren seguir sus requerimientos a unas

adecuadas políticas laborales y sociales. Se estudiará en este apartado qué índices son los más relevantes en los mercados internacionales, y más específicamente en Europa y Latinoamérica, para cumplir este papel.

La estructura de este capítulo se divide en tres apartados. Además de esta introducción, estudiamos los principales índices de sostenibilidad existentes en los mercados de capitales y su papel disciplinador dentro de las políticas de RSC desarrolladas por las grandes corporaciones. A continuación, centramos nuestro estudio en las políticas de responsabilidad social llevadas a cabo por las grandes multinacionales de Europa y Latinoamérica que llevan a cabo políticas de RSC para dar respuesta a las exigencias de los índices de sostenibilidad con el fin de conseguir formar parte de los mismos.

## **1.2. LOS ÍNDICES DE SOSTENIBILIDAD EN LOS MERCADOS DE CAPITALLES**

### **1.2.1. El papel disciplinador de los índices en las políticas de recursos humanos y medioambientales de las grandes empresas**

Los actores empresariales tienen la responsabilidad de establecer políticas y mecanismos internos que aseguren la identificación, prevención y mitigación de los posibles impactos adversos de sus actividades y cadenas de valor sobre los derechos humanos. Sin embargo la medición de estos impactos dista mucho de ser sencilla.

En la empresa existen parámetros como son los ratios de rentabilidad financiera que, basados en la información contable, miden de una manera clara y cuantitativa diversos aspectos relacionados con la marcha de la empresa y que tienen un efecto más directo en el valor de mercado de la misma.

Con la RSC ocurre todo lo contrario. No es fácil su medición ni su cuantificación, pero es necesario hacerlo. En la RSC, con la buena voluntad no es suficiente. Por ello, se utilizan distintos instrumentos que ayuden a realizar esta labor. Algunos de estos instrumentos son las auditorías sociales (p.e. ISO 26000), diversos índices de reputación, niveles de transparencia, etc. La RSC no tiene una normativa que la regule, puesto que es voluntaria; y esto es así porque la RSC va más allá de la ley. Los índices y certificaciones tratan de alguna manera de suplir esta ausencia de normas. El citado estándar ISO 26000 está considerado seguramente como la guía más fiable y transparente sobre sostenibilidad. Esta certificación fue creada y lanzada en el año 2010 para evaluar precisamente la sostenibilidad de las empresas en cuestiones tales como derechos humanos, prácticas laborales y el respeto al medio ambiente. Tiene además la virtud de que en teoría se puede aplicar a todo tipo de organizaciones con independencia de cuál sea su tamaño, tipo o ubicación (Argandoña e Isea, 2011). No obstante, la ISO 26000, es una norma de orientación, una guía, y no es certificable, lo que puede limitar su impacto (Strandberg, 2010). En cualquier caso es evidente que la RSC es difícil de medir empíricamente y que exige un enfoque multidisciplinar.

. Los índices de sostenibilidad son buenos indicadores por su rigurosidad en el cumplimiento de la defensa de los derechos humanos. Todos ellos incorporan prácticas en defensa de los mismos que van más allá de los principios rectores propuestos por la ONU. En particular, la dirección de la empresa debe velar especialmente por el cumplimiento de los mismos si tiene como objetivo que la empresa forme parte de dichos índices de sostenibilidad.

Estos índices sirven como una herramienta efectiva para mejorar la sostenibilidad de las empresas. Y, más en profundidad, resultan muy adecuados para mejorar la práctica medioambiental de las empresas y la de los derechos humanos de los trabajadores de sus empresas pues precisamente los criterios que versan sobre las condiciones laborales, el desarrollo del capital humano y la mejora en el entorno social son algunos de los pilares requeridos para que las empresas puedan formar parte de dichos índices de sostenibilidad. De alguna manera, los índices de sostenibilidad tratan de proyectar un modelo de empresa y compañía que se ocupa de hacer compatible la rentabilidad y el valor de mercado con criterios de sostenibilidad y políticas de RSC.

En 2011, el Consejo de Derechos Humanos adoptó por consenso el texto de los Principios Rectores de Naciones Unidas sobre empresas y derechos humanos. Los Principios Rectores articulan el nuevo marco de Naciones Unidas sobre empresas y derechos humanos, el marco "Proteger, Respetar y Remediar", que establece una distribución de funciones entre los Estados, en cuanto que detentadores de la obligaciones de proteger los derechos humanos establecidos en las normas internacionales, y las

empresas, de las que se espera que respeten estos derechos en sus actividades y actúen con la debida diligencia en este sentido, particularmente cuando operen en terceros países. Los Principios Rectores ponen también el énfasis en la búsqueda de remedios para las víctimas de vulneraciones de derechos humanos derivadas de actividades empresariales, tanto a través de mecanismos judiciales como no judiciales.

Por tanto, la defensa de los Derechos Humanos en la empresa es básica si se quiere implementar una brillante política de responsabilidad social. Y el consejo de administración debe incorporar en su agenda la defensa de los Derechos Humanos. De hecho, actualmente muchas empresas han incorporado estos Principios rectores de Naciones Unidas sobre empresas y derechos humanos.

Precisamente una de las recomendaciones de estos Principios Rectores es la necesidad de realizar un seguimiento a las acciones diseñadas por la empresa y el posible establecimiento de unos indicadores que evalúen las políticas llevadas a cabo. El punto 20 de los citados Principios Rectores indica que: “A fin de verificar si se están tomando medidas para prevenir las consecuencias negativas sobre los derechos humanos, las empresas deben hacer un seguimiento de la eficacia de su respuesta. Este seguimiento debe: a) Basarse en indicadores cualitativos y cuantitativos adecuados; b) Tener en cuenta los comentarios de fuentes tanto internas como externas, incluidas las partes afectadas”

La sostenibilidad, lejos ya de ser una moda pasajera, se ha incorporado de forma definitiva y nuclear en las grandes empresas en todos los sectores económicos: desde la automoción a la alimentación, la moda o

cualquier otra industria. En este contexto, la existencia de los índices de sostenibilidad que vamos a estudiar resulta de gran utilidad.

### **1.2.2. Los índices más relevantes: El *Dow Jones Sustainability Index*, el FTSE4GOOD y los índices de sostenibilidad de los mercados latinoamericanos**

En 1999, *Dow Jones & Company*, con la colaboración de *SAM Sustainability Group* publicó el primer índice de sostenibilidad en el que se incluyeron inicialmente al 10% de las empresas cotizadas con mejor desempeño ambiental y social. En el *DJSI* las empresas deben acreditar que sus modelos de gobierno y gestión en asuntos extrafinancieros o de sostenibilidad están entre los mejores del mundo. Para el análisis y estudio se envía un extenso cuestionario a las empresas que están interesadas en ser seleccionadas. Los datos obtenidos en este cuestionario se comprueban y se cotejan con información publicada de la compañía, noticias y entrevistas con directivos y otros *stakeholders* de la empresa (Sánchez et al. 2002). Actualmente, 319 compañías de entre un total de 2.522 forman parte del *DJSI* a nivel mundial, lo que supone apenas un 12%. Esta cifra ya nos da una idea de la dificultad de formar parte de este índice. Además las empresas se someten a un análisis en no menos de veinte áreas de gestión (gobierno corporativo, gestión del talento, gestión medioambiental, de riesgos, de protección de los derechos humanos, etc.). El rigor y la transparencia del análisis es total y con ello, la fiabilidad y garantía. Así las cosas, se concluye que la base de datos de la empresa *SAM Sustainability Group* para el establecimiento de los índices *DJSI* goza de una triple

garantía. En primer lugar, su extensión en número de empresas. En segundo lugar, la gran cantidad de criterios analizados, tal y como hemos señalado. Y en tercer lugar, el hecho de que en los extensos cuestionarios se trata de limitar al máximo las cuestiones cualitativas y, por tanto, más subjetivas. Y se complementan, tal y como decíamos, con informaciones cruzadas (entrevistas, contactos, etc.) (Ricart, Rodríguez y Sánchez, 2004).

Así, las empresas que forman parte del DJSI generan más confianza en un contexto en el que la reputación y la percepción del riesgo son aspectos muy importantes. Estas empresas consiguen de este modo un aval y certificación a sus políticas de RSC y, en general, a su preocupación por el desarrollo sostenible.

El DJSI no es un índice estático sino que sufre fluctuaciones a lo largo del tiempo, como resultado de las revisiones que se hacen cada año, y que provoca que muchas empresas entren o salgan del mismo de acuerdo a su mejor o peor desempeño en las materias de sostenibilidad de las que son evaluadas. Así, por ejemplo, en el último año, el DJSI ha incorporado 39 nuevas empresas y ha eliminado a 47 de las 333 que formaban parte del índice previamente. En este sentido destacan salidas del índice de compañías como Johnson and Johnson o Vodafone. A nivel español cabe destacar a empresas como Gas Natural Fenosa, líder en su sector a nivel global por segundo año consecutivo o la vuelta al índice de empresas como Telefónica o Abertis.

En esta misma línea, en el año 2001 la Bolsa de Londres lanzó su propio índice de sostenibilidad, el FTSE4GOOD; que es también otro de los índices con más prestigio en el mundo. El FTSE4GOOD incluye a empresas



cotizadas de todo el mundo y analiza, así mismo, prácticas de RSC en política medioambiental, en las relaciones con los accionistas y en el respeto de los derechos humanos. En la actualidad existe también el FTSE4GOOD IBEX, creado conjuntamente por FTSE Group y Bolsas y Mercados Españoles (BME). En su origen, el FTSE4GOOD fue creado con la colaboración de UNICEF, el fondo de la ONU para la infancia, y emplea información que proviene del EIRIS (*Ethical Investment Research Service*), lo que subraya su dimensión social así como su prestigio y vinculación directa con la RSC de las empresas. El FTSE4GOOD se revisa dos veces al año (marzo y septiembre) para aceptar nuevas empresas y excluir a aquellas que, formando parte del índice, ya no cumplen con los requisitos de sostenibilidad demandados.

Desde entonces las principales bolsas de todo el mundo han publicado versiones propias de índices de sostenibilidad.

Particularmente, en 2005 la Bolsa de Brasil publicó el ISE de MB&FBovespa y en 2011 la Bolsa de Méjico presentó el IPC Sustentable formado por las 23 empresas mejor calificadas del país en cuestiones de gobierno corporativo, responsabilidad social y medio ambiente.

Ese mismo año la Bolsa de Comercio de Santiago, elaboró a propuesta de *Morgan Stanley Capital International (MSCI)* un índice propio para las empresas chilenas en el mismo sentido que los anteriormente creados en Méjico y Brasil.

Igualmente en 2011 el *Dow Jones Sustainability Index (DJSI)* invitó a siete empresas mejicanas a elaborar el cuestionario previo para estudiar su inclusión en el índice. Ninguna de ellas participó en el proceso de selección

para formar parte del índice del que ya pertenecen empresas brasileñas, colombianas y peruanas.

El resultado es más bien escaso para las empresas latinoamericanas por lo que queda justificada la creación de índices de sostenibilidad nacionales como los mencionados. Y de hecho, en marzo de 2011 el DJSI decidió lanzar un índice sostenibilidad basado únicamente en mercados emergentes con el fin de ampliar el número de empresas que de estos países pudieran entrar cumpliendo los requisitos en materia de RSC dentro de este selecto club. Supone, por tanto, una nueva oportunidad a las empresas de estos países para sentirse atraídos a mejorar sus prácticas en RSC y tener a su vez un reconocimiento en los mercados de capitales internacionales. Este nuevo índice ha servido de acicate a las grandes empresas de esta región aunque son las empresas chinas las que más peso tienen en el mismo con un 29%. Pero en segundo lugar está Brasil con un 17% de empresas mientras que Méjico tiene casi el 3%.

En consecuencia, dichos índices pueden servir como reconocimiento externo para llegar a ser una empresa socialmente responsable. Se puede decir que el DJSI es el primigenio y que todos los diferentes índices de las Bolsa de cada país siguen la pauta propuesta por éste de analizar la actuación socialmente responsable de una empresa en las tres siguientes dimensiones: la dimensión económica (por ejemplo, el gobierno corporativo, el riesgo y la crisis, la corrupción y el soborno), la dimensión medioambiental (por ejemplo, la presentación de informes sobre el medioambiente), y la dimensión social (por ejemplo, las prácticas laborales, el desarrollo del capital humano y la atracción de talento). Además, el índice

DJSI y, como traslado todos los demás, se actualiza periódicamente y se calcula sobre la base de cuatro fuentes principales de información: (a) un cuestionario distribuido a los directores generales y a los responsables de inversiones de las empresas, (b) documentación relevante de la empresa sobre sostenibilidad, el medio ambiente, política de salud y de seguridad y sobre los estados financieros, (c) informes aparecidos en los medios de comunicación y sobre los *stakeholders* (por ejemplo, los informes de los analistas, opiniones, notas de prensa, artículos, y comentarios de los *stakeholders*), y (d) entrevistas personales con ejecutivos de la empresa para aclarar cuestiones procedentes de los cuestionarios y de los documentos de la empresa.

Es importante señalar que el DJSI y el FTSE4GOOD no se limitan al análisis de la existencia en las empresas de políticas sólo “en papel”, sino que piden a las compañías que acrediten de forma fehaciente la existencia de políticas efectivas de gestión que materialicen esas políticas. De esta manera, es muy difícil que obtengan buena calificación compañías que no lo merezcan. Esto es lo que da prestigio y garantía a estos índices de cara a los inversores y al resto de *stakeholders* de la compañía. Y esto es lo que garantiza también que la pertenencia a estos índices es reflejo de buenas prácticas en el campo de la responsabilidad social corporativa.

Llegados a este punto podemos afinar el objetivo de nuestra investigación, que no es otro que contrastar si es posible alcanzar los requisitos exigidos por el DJSI, por el FTSE4GOOD y por el resto de índices de sostenibilidad nacionales a las empresas del EUROSTOXX 50, del FT-30 y del FTSELATIBEXTOP, gracias a la existencia en la empresa de un

comité de RSC, formado por consejeros independientes con conocimientos previos en acciones de RSC. La literatura existente sobre gobierno corporativo y desarrollo sostenible es la que nos permite focalizar la investigación en estas cuestiones: composición del consejo con consejeros independientes, con experiencia previa en RSC y existencia de un comité de RSC; y su relación con la inclusión en los índices de sostenibilidad (Ricart, Rodríguez y Sánchez, 2007). Todo ello nos conducirá posteriormente a la elaboración de nuestras hipótesis.

### **1.3. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA EN LAS GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y DE LATINOAMÉRICA**

#### **1.3.1. Introducción**

Muchas empresas consideran que la participación en la evaluación de los índices de sostenibilidad conduce al reconocimiento externo de sus esfuerzos y les ayuda a identificar las formas de mejorar sus estrategias de sostenibilidad. La sostenibilidad debe ser un compromiso de toda la empresa y esto implica que el consejo de administración y los distintos órganos de gestión y gobierno sean los que lideren e impulsen las políticas de RSC. En este caso, el comité de RSC o de sostenibilidad juega un papel importante para conseguir la inclusión de la empresa en el DJSI o en el FTSE4GOOD y, también, para evitar que su existencia se pueda interpretar

como una cortina de humo en la que solo se busca aparentar ser socialmente responsable<sup>1</sup>. Por lo tanto, es importante que los directivos independientes, que no centran su interés particular sólo en el resultado económico de la empresa, pertenezcan a estos comités y dirijan las estrategias de RSC para que la empresa esté presente en el índice sostenible. Además, sería muy recomendable, que estos directivos posean experiencia previa en la elaboración y desarrollo de acciones de RSC.

### **1.3.2. Las grandes empresas y su interés por la legitimización de su negocio**

El interés por la responsabilidad social de la empresa no es algo nuevo, sino que ha estado siempre presente en la empresa. De hecho, se ha ido manifestando de diversas formas conforme la empresa y la sociedad han ido evolucionando a lo largo del tiempo.

A partir de la teoría de la economía neoclásica, el objetivo de la empresa se estableció en la maximización del beneficio. En la medida en que se fue generalizando la separación entre la propiedad de la empresa (accionistas) y la dirección, este objetivo dio paso al objetivo más ajustado de la maximización del valor de los accionistas. Este objetivo es consistente con la teoría de la agencia. La teoría de la agencia ve la empresa como un nexo de contratos en el que los propietarios o accionistas ejercen la función

---

<sup>1</sup> La forma de nombrar el Comité dedicado a la Responsabilidad Social Corporativa puede variar entre las empresas de la muestra. Los nombres más comunes son: el Comité de Sostenibilidad o el Comité de RSC. El análisis de las funciones del Comité podrá evitar cualquier posibilidad de confusión.

de “principal” que delegan en gerentes o directores (“agentes”) para que dirijan la empresa (Jensen y Meckling, 1976). Desde esta perspectiva, el gran objetivo de la empresa es alinear los intereses de los gerentes o directores (“agentes”) con los intereses de los propietarios o accionistas (“principal”). Y este interés no es otro que la maximización del valor de los accionistas (Jensen, 2001).

En consonancia con ello, desde la perspectiva de la teoría de la agencia, es habitual recomendar una mayor proporción de directivos independientes en el seno del consejo de administración, que es el órgano de representación de los accionistas (propiedad). Para la teoría de la agencia, una de las labores principales del consejo es la de vigilar y supervisar el trabajo y la gestión de los administradores. Esa labor, nos dice la teoría de la agencia, sería mejor realizada en la medida en que el consejero sea más independiente y no tenga compromisos con los administradores de la compañía (Jensen y Meckling, 1976; Fama y Jensen, 1983). De este modo en la medida en que haya menos implicación directa de los directivos en el consejo será más fácil su supervisión y tendrá, con ello, un impacto positivo en las políticas de RSC adoptadas por la empresa, como señalan entre otros Khan, Badrul y Siddiqui (2012) para un estudio hecho para empresas de India. Si bien señalan que, en países en vías de desarrollo, las políticas de RSC son pésimas o nulas en muchos casos por el bajo nivel de mecanismos de control que existen para los problemas de gobierno corporativo de las empresas, especialmente en las de naturaleza familiar (Belal y Cooper, 2011)

Bien es cierto que, por otra parte, una mayor participación directiva reduce el problema de agencia al alinearse el interés de los directivos con los accionistas. Es recurrente el hecho de facilitar que la dirección tenga acciones para evitar la separación de la propiedad y el control como han analizado numerosos estudios empíricos (Morck, Shleifer y Vishny, 1989; Chen y Steiner, 1999 y Mauri y Pajuste, 2005 entre otros). Sin embargo, no parece que sea una adecuada solución cuando se pretende valorar la calidad de las políticas de RSC que dicha dirección lleva a cabo.

En cualquier caso, con respecto al campo concreto de la RSC, la mayoría de estudios tiende a indicarnos que es conveniente la existencia de consejeros independientes. Los consejeros independientes no tienen un interés tan marcado en los objetivos económicos y financieros de la compañía, y pueden ser más sensibles a otros campos referentes a la Responsabilidad Social Corporativa, y más sensibles también a los intereses no sólo de los accionistas, sino del resto de *stakeholders* de la compañía (Ayuso y Argandoña, 2007).

Estas consideraciones nos llevan a adentrarnos en la teoría stakeholder (Freeman, 1984; Carroll, 1989; Jones and Hill, 1992; Post, Preston and Sachs, 2002). Esta teoría sustituye el objetivo de la empresa de la maximización del valor para el accionista por el objetivo de la maximización del valor para todos los *stakeholders* y la sociedad en general. La empresa deja de buscar el interés sólo de los accionistas, para pasar a buscar el interés de todos los *stakeholders*, y lo hace a través de la maximización del valor para el conjunto de los *stakeholders* (Charreaux y Desbrieres, 2001).

En consonancia con ello, un enfoque de gobierno corporativo dirigido a los *stakeholders* trata de atender las peticiones y reivindicaciones de los distintos grupos de interés, como los clientes, proveedores, trabajadores o grupos sociales y sociedad en su conjunto. En general, es posible afirmar que este enfoque, en la medida en que se ocupa de maximizar el valor de todos estos grupos de interés y se aleja de maximizar el valor sólo de los accionistas, suele incorporar más aspectos relacionados con la RSC. Las peticiones de estos grupos de interés se puede decir que guardan más relación con distintos aspectos de la RSC, que las peticiones de los accionistas, más ocupados en maximizar el valor de la acción. Ante esta coincidencia entre los intereses de los grupos de interés y los aspectos de RSC cabe preguntarse si ello se hace por simple interés mutuo o porque realmente se asuman como propios los principios de la RSC (Ayuso y otros, 2014). En cualquier caso, más allá de las razones o motivos que empujen a ello, lo importante es constatar que ese enfoque centrado en los grupos de interés cumple mejor con los principios de RSC, muchos de los cuales son los que permiten a las empresas su inclusión en los más prestigiosos índices de sostenibilidad.

Por tanto, el enfoque de agencia ampliado a una perspectiva que va más allá de los accionistas y orientado en cierta manera a los *stakeholders* nos permite abrir el horizonte del gobierno corporativo, y en particular del consejo de administración, hacia políticas socialmente responsables. Esto es así, al menos en la medida en que un consejo más plural y diverso es un consejo más independiente. (Carter et al. 2007). Y un consejo más independiente es o suele ser más sensible a los intereses de todos los



*stakeholders* (y no sólo de los accionistas), y por ello a aspectos relacionados con la RSC. En el siguiente capítulo estudiaremos más detenidamente cómo una adecuada composición de la estructura del consejo con un comité experto en RSC permite evitar la discrecionalidad de la actuación directiva y que se utilicen las políticas de RSC únicamente como mero escaparate para legitimar otro tipo de comportamientos. De ahí que el hecho de orientar las actuaciones de RSC hacia el noble objetivo de ser seleccionada la empresa como miembro de un índice de sostenibilidad otorga no sólo prestigio sino a su vez traslada a dicho índice el control de la actuación directiva en dichas políticas. Además, supone un cierto cambio de orientación de la empresa y, en particular, del consejo de administración, pasando de un enfoque centrado exclusivamente en el accionista hacia un enfoque más abierto a otros grupos de interés, un enfoque *stakeholder*. De esta manera, aunque no se produzca de manera automática y por sí solo un cambio completo de orientación, sí se realizan políticas dirigidas por el consejo hacia la responsabilidad social corporativa de forma creíble y eficaz, pues están avaladas y evaluadas por prestigiosos índices de sostenibilidad y que son a la vez favorables para otros grupos de interés dentro la organización.

Esta actuación es un cambio de orientación, como señalamos, en el consejo de administración que deja de preocuparse exclusivamente de los intereses de los accionistas y de sus directivos para ganar importancia e interés las necesidades de otros partícipes, *stakeholders*, de la compañía (Ayuso y Argandoña, 2007). Es por tanto, un avance, aunque no sea del todo completo, hacia la consideración de que el objetivo de la empresa pasa

no sólo por la maximización del valor de los accionistas, sino por la maximización del valor de todos los grupos de interés, desde los más cercanos, trabajadores, proveedores, clientes, hasta los más lejanos, como el conjunto de la sociedad (Charreaux y Desbrieres, 2001).

### **1.3.3. El interés de la empresa por pertenecer a un índice de sostenibilidad y el prestigio por mantenerse en el club de los mejores en RSC**

Como hemos señalado en la introducción de la tesis, una de las razones que nos llevan a fijarnos en los índices de sostenibilidad como indicadores de las políticas de RSC de las empresas, es la necesidad de tener algún parámetro lo más objetivo posible que nos ayude a evaluar el grado de cumplimiento y compromiso de la empresa con la RSC. La necesidad de buscar estos indicadores viene dada por la preocupación de que la RSC de la empresa no sea una simple “fachada” o “escaparate” (*window dress*) o, en el mejor de los casos, un conjunto de requisitos formales que permita a la empresa vender una imagen que no se corresponda con la realidad. La RSC debe ir al fondo y a la esencia de la empresa en cuestiones tales como las políticas y estrategias financiera, comercial, de recursos humanos o de sostenibilidad y medio ambiente.

De sobra son conocidos algunos escándalos, engaños y manipulaciones que han tenido lugar en empresas punteras, también teóricamente en prácticas de RSC. Y alguno de ellos muy recientemente. Es muy importante por ello que la imagen se corresponda con la realidad en la

gestión de la empresa. Una empresa puede tratar de engañar en relación con sus políticas de RSC. Pero la sostenibilidad debe ser un compromiso de toda la empresa como parte de la sociedad en la que vive y se desarrolla.

Esto no quiere decir, ni mucho menos, que las empresas no puedan utilizar sus políticas en RSC y su pertenencia a estos índices como formas de dar a conocer sus políticas a los *stakeholders* y a la sociedad en general. No sólo es legítimo sino que es justo que se haga un buen uso de ello. Aunque no lo haga por ese motivo, si la empresa es socialmente responsable, puede y debe publicitarlo y beneficiarse de las posibles ventajas adicionales que ello le pueda reportar, en términos de imagen o prestigio. El concepto de sostenibilidad es, además, un valor añadido para las empresas y las empresas pueden y deben ponerlo en valor.

Los índices de sostenibilidad internacionales como el DJSI o el FTSE4GOOD, e igualmente los de carácter nacional, tratan, cada uno en su entorno propio, de ser lo suficientemente profesionales en el control que realizan de las empresas. Son prácticamente auditorías, y gozan por ello de un prestigio reconocido por todos en los mercados de capitales en los que operan.

Ese reconocimiento supone de esta manera un premio añadido a las empresas que forman parte de los índices hasta el punto de que fondos de inversión, entidades de crédito y, en general, todos los grupos de interés valoran muy positivamente la pertenencia de la empresa a los mismos. Es una forma de que todos los agentes que actúan en los mercados de

capitales visualicen, de forma eficiente y clara, el grado de conciencia social que presenta la empresa.

En cualquier caso, resulta difícil obtener resultados financieros positivos en relación a una estrategia adoptada por la empresa en materia de responsabilidad social, sobre todo si observamos sólo el corto plazo. De hecho, estudios como el de Belghitar y otros (2014) no obtienen evidencia empírica que confirme que las empresas socialmente responsables que pertenecen al índice FTSE4GOOD consiguen una mejor valoración en el mercado. Este hecho puede resultar desalentador para un gran accionista que ejerce su poder en la empresa dentro del consejo de administración. En un sentido estricto, podría concluirse que la consecución de estrategias socialmente responsables, adoptadas por el consejo, para conseguir que la empresa forme parte del selecto club de índices como el FTSE4GOOD resulta muy costoso y nada rentable. Sería un premio de consolación difícilmente asumible pensar que únicamente basta el hecho de que el consejo de administración de la empresa que se comporta de forma responsable satisface a la sociedad en general. Pero, en nuestra opinión, caeríamos en un error conceptual al admitir un enfoque exclusivo que limita la empresa y las decisiones del consejo únicamente a maximizar el valor de las acciones en el mercado de capitales (Jensen, 2001).

Desde un enfoque más amplio, un enfoque *stakeholder*, que trataremos con más detalle en el segundo capítulo, una política socialmente responsable establecida por el consejo de administración y premiada con la inclusión de la empresa en un índice de sostenibilidad, da presencia a dicho consejo en el conjunto de la sociedad y lo pone a disposición de conseguir

objetivos más amplios que los estrictamente orientados al precio de la acción. El consejo se abre a una perspectiva en la que pueden tener cabida los objetivos de todos los grupos de interés que participan en la empresa. Es indudable que la medición y valoración de este abanico de objetivos, en términos de mercado, resulta difícil, aún con los intentos hechos por autores como Charreaux y Desbrieres (2001).

Pero supone sin duda una buena señal que el consejo transmite a todos los partícipes de la empresa y a la sociedad en general cuando adopta políticas socialmente responsables. E incluso es posible que acaben teniendo su reflejo, quizá en el medio y largo plazo, en el valor que el mercado otorga a la acción de la empresa (Belghitar y otros, 2014).

De este modo, grandes empresas que tienen marcas de productos bien conocidos fijan, como uno de sus principales estrategias, la pertenencia de la compañía al selecto club del índice de sostenibilidad compuesto por los mejores en materia de responsabilidad social. En el trabajo empírico que mostraremos en el capítulo tercero de nuestra tesis, analizaremos el papel que realizan los consejos de administración de las empresas para formar parte de dichos índices con el interés, al menos sobreentendido, de ser socialmente responsables. De este modo, las prácticas evaluadas por dichos índices se convierten, para las grandes empresas multinacionales que quieren una buena reputación en los mercados de capitales, en normas de conducta. Incentivan y dirigen al consejo de administración de la empresa, o más específicamente al comité de RSC creado a tal fin, a adoptar las decisiones que sean más convenientes para estar entre los seleccionados.

Empresas como Unilever, cuya composición del comité recogeremos en el apéndice y que forma parte de nuestra investigación, es una de las empresas líderes en el sector de la alimentación incluida en el prestigioso índice DJSI. Su consejo está compuesto por 13 miembros pensando en directamente resolver los problemas de gobierno de la empresa y tiene creado un comité de sostenibilidad que recibe información de todos los departamentos de la empresa. Igualmente podemos decir de BT, Inditex, Danone y Aracruz por citar algunas empresas de nuestro estudio que recogemos en los apéndices. En el capítulo 2 y, más propiamente en el 3, detallaremos las funciones del consejo y del comité de sostenibilidad específico creado por estas empresas para conseguir ser empresas líderes en RSC y tener su presencia en el DJSI y/o el FTSE4GOOD.

De esta manera, se produce una sana, y al mismo tiempo, intensa cuasi competición entre las empresas de un mismo sector por ganar la partida y estar entre los mejores, entre los líderes en acciones de sostenibilidad. Y esta competición se renueva cada año entre aquellas grandes corporaciones que tratan de ganarse un puesto en el índice de los mercados de capitales en los que cotizan. Así las cosas, la competencia no permite dormirse en los laureles a nadie pues cualquiera puede ocupar una vacante al mejorar en el grado de cumplimiento de los requisitos que proponen el índice y superar a otra empresa que estaba ya dentro. Resulta difícil, por ende, pensar que la dirección que fijase dicha estrategia pretendiera buscar simplemente una buena imagen de la empresa al tratar de formar parte de estos índices ya que el esfuerzo de recursos humanos y recursos económicos comprometidos es constante y continuo y lo

suficientemente importante como para dar credibilidad a las políticas en materia de RSC fijadas para conseguir entrar en el índice.

Se podría decir, usando la manida frase, que en los índices de sostenibilidad todas las empresas que están son líderes en RSC, aunque no están todas las que son líderes. Y puede ser cierto que, en muchos casos, el motivo por estar o figurar en el índice pueda ser exclusivamente obtener el reconocimiento en su liderazgo para atraer futuros inversores, conseguir una mejor financiación u otras razones de carácter estrictamente financiero y no tanto un fin social. Pero, al menos, sí se puede garantizar que los frutos conseguidos en materia RSC por las políticas adoptadas por la empresa son más que satisfactorios al haber sido avalados, evaluados y auditados por los expertos de cada índice de sostenibilidad.

La empresa puede desarrollar una política socialmente responsable orientada hacia un doble objetivo y finalidad. Por un lado, y de manera inmediata, el desarrollo de estas políticas puede tener el noble objetivo de conseguir formar parte de un índice de sostenibilidad como los de referencia, DJSI o FTSE4GOOD. Por otro lado, y al mismo tiempo, el llevar a cabo estas acciones y esta política de sostenibilidad puede tener el objetivo deseable y compatible de favorecer a todos su *stakeholders* y a toda la sociedad en general.

Según Ricart, Rodríguez y Sánchez (2004), para llevar a cabo políticas de responsabilidad social en la empresa, pueden establecerse tres tipos de estructuras. En primer lugar, la empresa lo podría hacer creando un comité específico de sostenibilidad o de responsabilidad social corporativa

formado por miembros del consejo, ejecutivos y no ejecutivos expertos en esta materia, que se encargarían de dirigir, programar o poner en marcha dichas políticas. En segundo lugar, la empresa adoptaría políticas de RSC a través del consejo pero desde diferentes comités, como el de auditoría y buen gobierno, que tendrían entre sus funciones dicha responsabilidad. Y una tercera opción sería tener en el consejo un miembro responsable en dichas políticas que respondiera en el pleno del consejo de las decisiones tomadas.

Nuestra tesis se centra en el primer punto y considera que es la mejor solución para realmente admitir que la responsabilidad social corporativa tiene el mismo peso y la misma importancia que otras políticas dentro de la empresa. En el siguiente capítulo analizaremos con más detenimiento esta cuestión.

De este modo, interesa a nuestro modo de ver no sólo el tipo de política que se adopte en esta materia sino también el modo de adoptarla y quién o quienes son los responsables de la misma, como propone el estudio de Ricart, Rodríguez y Sánchez (2004) en su modelo de gobierno corporativo sostenible.



## **CAPÍTULO 2**

# **EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN LAS GRANDES EMPRESAS Y LA CONSECUCCIÓN DE LOS OBJETIVOS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL**



## **2.1. INTRODUCCIÓN**

Como hemos visto en el primer capítulo de la tesis, en la actualidad, la importancia de las políticas de Responsabilidad Social Corporativa y, sobre todo, el interés de muchas empresas importantes por formar parte de los índices de sostenibilidad de prestigio para atraer a potenciales inversores, obliga al consejo de administración a centrarse en la estrategia de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), como una de las políticas

clave de la empresa. Esta cuestión debe formar parte de la estrategia de la empresa, integrándose en sus órganos de toma de decisión y en sus sistemas de gobierno. En consecuencia, muchas empresas multinacionales deciden crear comités de sostenibilidad, al mismo nivel que el comité de auditoría o de remuneración (Collier y Esteban, 2007). Dichos comités están formados por directivos que adoptan decisiones encaminadas a cumplir los requisitos establecidos por los principales índices de sostenibilidad en los mercados de capitales (Jansson, 2005).

Esta decisión sigue la propuesta de trabajos como los desarrollados por parte de Ayuso y Argandoña (2007) y de Luoma y Goodstein (1999) que consideran que tres dimensiones de la estructura directiva son particularmente importantes para orientar el gobierno corporativo hacia una actitud socialmente responsable: en primer lugar, la presencia de *stakeholders* como directivos, en segundo lugar, su nombramiento en comisiones del consejo que supervisan, y en tercer lugar, la existencia de un comité compuesto por *stakeholders* que se dedican a esta disciplina. Pensamos que esta última dimensión es el factor más importante que refleja si una empresa mantiene una verdadera orientación hacia políticas socialmente responsables. El consejo sigue probablemente las indicaciones de las políticas de responsabilidad social adoptadas en el comité de sostenibilidad. Por tanto, una fuerte presencia de miembros independientes en la composición de este comité es especialmente importante ya que puede reducir la arbitrariedad administrativa, y facilitar acciones orientadas a la mejora de todos los grupos de interés o *stakeholders*.

Aunque los consejeros independientes no son necesariamente *stakeholders* de la empresa, la presencia de miembros independientes en el comité de sostenibilidad asegura un criterio sólido y una mayor sensibilidad a los intereses del resto de *stakeholders* de la compañía, sobre todo cuando tienen algún conocimiento previo en esta materia, experiencias laborales anteriores y no tienen interés sobre el negocio de la empresa. Pueden, por lo tanto, controlar las acciones que conduzcan a la empresa a un enfoque socialmente responsable. De esa manera, se pueden alcanzar los requisitos exigidos por los índices de sostenibilidad.

La estructura de este capítulo se divide en tres apartados. A continuación centramos el estudio en el consejo de administración de las grandes empresas para conseguir un enfoque del gobierno corporativo orientado a la responsabilidad social corporativa. De este modo, resulta importante estudiar el papel de los consejeros independientes dentro del consejo para ampliar estas políticas hacia otros grupos de interés dentro de la empresa. Y constatar cómo existe un interés de las empresas en crear comités de sostenibilidad dentro del consejo con expertos independientes que permitan aplicar políticas socialmente responsables realmente eficaces.

## **2.2. DE UN ENFOQUE DE AGENCIA A UN ENFOQUE MÁS AMPLIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN EL GOBIERNO**

### **2.2.1. Introducción**

La responsabilidad social de la empresa depende fundamentalmente del consejo de administración ya que sobre él recae la responsabilidad final de toda actividad empresarial. Este organismo está, como señala Jensen (1993), en el vértice de la toma de decisiones adoptada por la empresa y es, por tanto, el mecanismo de gobierno que articula de forma global la reducción de los diversos conflictos de intereses entre los distintos partícipes de la empresa.

Sin embargo, debido a la fuerte influencia de trabajos anglosajones donde existe una mayor y más clara separación entre la propiedad y el control de la empresa, como indicaron Berle y Means (1932), los estudios de gobierno corporativo se han centrado principalmente en el papel del consejo de administración como supervisor de la actuación directiva en el marco de los problemas de agencia entre los accionistas y la dirección. Así, desde este marco, el consejo de administración se encargaría de representar fundamentalmente los intereses de la propiedad controlando, por ende, que la actuación de la dirección sea acorde a los mismos.

La mayor parte de los estudios y de la literatura sobre el gobierno corporativo ha defendido siempre la conveniencia y necesidad de que haya una adecuada proporción de consejeros independientes en el seno del

consejo de administración de las empresas (Anderson y Reeb, 2004; Denis y McConnell 2003; entre otros). De sobra es conocido que las cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo surgen a partir de la separación entre la propiedad y la dirección de la empresa. Siguiendo la teoría de la agencia, la presencia de consejeros independientes ayudaría a resolver los conflictos que pueden darse como consecuencia de comportamientos oportunistas por parte de la dirección o la propiedad de la empresa (Fama y Jensen, 1983).

Tal y como hemos visto en el primer capítulo, esta cuestión puede abordarse desde una perspectiva *shareholder*, según la cual el objetivo de la empresa es maximizar el valor de los accionistas. O bien, desde una perspectiva *stakeholder* en la que la empresa tiene en cuenta el interés y los objetivos no sólo de los accionistas, sino también del resto de grupos de interés (Charreaux y Desbrieres, 2001; MacGregor, Espinach y Fontrodona, 2007). Al respecto de la responsabilidad social corporativa, parece claro que la perspectiva *stakeholder* ayuda a una mayor preocupación y compromiso por parte de la empresa con respecto a las políticas y estrategia en esta materia. La introducción de *stakeholders* en el consejo de administración provoca que el consejo introduzca variables no sólo económicas en la toma de decisiones (Ayuso y Argandoña, 2007). Esas variables no económicas estarán muchas veces relacionadas con aspectos relacionados con la responsabilidad social.

Por su parte, la teoría de la agencia no ofrece argumentos sobre la cuestión concreta de si es bueno añadir a otros *stakeholders* entre los consejeros del consejo de administración. Sin embargo, también es posible

llegar a la conclusión de que un consejo con más *stakeholders* es un consejo más diverso y plural. Y un consejo más plural y diverso es más fácil que sea independiente, cuestión primordial desde la perspectiva de la teoría de la agencia (Ayuso y Argandoña, 2007).

En esta línea de argumentación existe un cuerpo amplio de investigación que trata de orientar cómo debe funcionar el consejo de administración y cómo debe ser su composición, entre consejeros ejecutivos, dominicales e independientes, su tamaño, su composición en diferentes comités así como el reparto de cargos y funciones del CEO y del presidente del consejo (Denis y McConnell 2003). De este modo, la existencia de consejeros independientes, como ya hemos mencionado, aparece recogida como recomendación en la práctica totalidad de los informes de buen gobierno corporativo de casi todos los países del mundo. Desde el informe Cadbury (1992) del Reino Unido, al informe Winter de la UE de 2002, o para el caso español el informe Aldama (2003) y sucesivas mejoras del mismo, proponen que una mayor presencia de consejeros independientes mejora la supervisión de la dirección, en línea con los trabajos de Baysinger y Butler (1985), Weisbach (1988) y Pearce y Zahra (1992) entre otros. En relación a la formación de diferentes comités dentro del consejo, de remuneración, de auditoría o de financiación como los más habituales, estos estudios y los informes de buen gobierno mencionados consideran que una adecuada labor de los mismos facilita la evaluación y supervisión de las actuaciones propias del consejo, especialmente en las grandes corporaciones donde la labor de gobierno de la empresa es mayor y más compleja.



Nuestro estudio trabaja en esta línea al proponer que la formación de un comité de responsabilidad social corporativa, como han empezado a crearse en muchas multinacionales, permite al consejo dirigir actuaciones en esta materia que resulten realmente eficaces y que permita a la empresa ser líder en decisiones socialmente responsables. Ahora bien, es necesario que realmente dicho consejo tenga unas funciones propias bien definidas, esté bien estructurado con consejeros competentes en la materia e independientes de la dirección para evitar ser sólo una fachada o una cuestión de moda a la que se apuntan las empresas para tener buena imagen en los mercados de capitales (Danvila, Díez y López-de-Foronda, 2016). Un comité de RSC puede ser, siguiendo estas pautas, una buena herramienta para abrir el consejo de administración hacia un enfoque más amplio preocupándose no sólo de los accionistas de forma exclusiva sino de más grupos de interés dentro de la empresa al tomar decisiones socialmente responsables que benefician a más partícipes. Se abre el consejo poco a poco, de un enfoque exclusivamente accionarial hacia un enfoque dirigido a todos, un enfoque *stakeholder*.

### **2.2.2. La composición del consejo de administración y el papel de los consejeros independientes**

Desde los años noventa ha habido un interés constante en los principales países desarrollados por establecer principios, recomendaciones e incluso normas de obligado cumplimiento a los consejos de administración de las empresas con el fin de evitar los excesos de la dirección hacia la

consecución de beneficios privados con la permisividad, en muchos casos, de los grandes accionistas.

De este modo, como ya hemos mencionado, se han elaborado los Códigos de Buen Gobierno, desde el informe Cadbury (1992) en el Reino Unido, el Olivencia (1998) en España, el Vienot en Francia (1999) o el informe Winter (2002) para toda la Unión Europea. Y posteriormente se han venido modificando y actualizando de manera casi continua en los últimos años hasta el punto que resulta difícil seguir la estela de todos los cambios y nuevos informes propuestos. No obstante, se puede señalar que tampoco han existido cambios excesivamente profundos con respecto a los primeros códigos. Más bien, de forma general, las modificaciones y actualizaciones de esos códigos plantean soluciones comunes como respuesta para erradicar los recientes escándalos financieros y contables de los grandes administradores en empresas importantes de estos países que han causado, en algunos casos muy llamativos, la quiebra de compañías legendarias (Morata, 2010).

También han surgido los códigos voluntarios de conducta que incluyen el gobierno corporativo como parte de un programa de responsabilidad social de las empresas más grandes, por ejemplo, las normas dentro de la *Global Reporting Initiative* y el Pacto Mundial de Naciones Unidas. Dichos informes abogan, en líneas generales, por proponer mejores formas de supervisión de la actuación directiva, por orientar la empresa no sólo a los intereses de los principales accionistas sino también a los de los minoritarios. Y para todo ello, ofrecen como recomendación estrella, la de aumentar la presencia de consejeros

independientes que no se dejen dominar por la dirección y que alienten a tomar decisiones encaminadas a satisfacer los intereses de más grupos de interés (Informe Winter, 2002). De alguna manera, aunque no suficientemente, estos consejeros independientes, pueden representar a los que no tienen voz en el consejo, es decir, a todos los partícipes de la organización que no tenían ningún peso en la toma de decisiones y eran directamente ignorados por el consejo de administración.

La presencia de consejeros independientes puede controlar a los gestores de la empresa, reduciendo de este modo los intereses privados de grupos y mejorando las políticas de responsabilidad social (Aguilera, Williams, Conley, y Rupp, 2006). Por lo tanto, un consejo diverso o plural reduce los problemas de agencia. De hecho, la independencia del consejo es la respuesta a algunas políticas específicas y a algunos problemas prácticos (Johnson y Greening, 1999; Fernández, Luna, y Baraibar, 2011). En particular, los estudios empíricos previos demuestran que la existencia de una mayoría de consejeros independientes en el consejo de una empresa reduce la expropiación de la riqueza por parte de los administradores (Baysinger y Hoskisson, 1990; Pearce y Zahra, 1992; Agrawal y Knoeber, 1996; Hermalin y Weisbach, 1998; Laux, 2008). Además, un consejo bien equilibrado facilita que una empresa adopte acciones socialmente responsables. Y, específicamente, Fernández-Gago, Cabeza-García y Nieto (2016), obtienen, para una muestra de empresas españolas del IBEX 35, que el porcentaje de consejeros independientes afecta positivamente a las políticas de RSC de la empresa.

### **2.2.3. Más propuestas para el consejo: Una mayor presencia de mujeres y de otros grupos de interés**

Como señalan numerosas directrices de gobierno en los principales países desarrollados, muchas de ellas ya enunciadas en este trabajo, y recientes estudios (Ayuso y Argandoña, 2007; Carter y otros 2007, Busem y Liljeblom, 2014 y Fernández-Gago, Cabeza-García y Nieto, 2016 entre otros) una mayor representación de las mujeres y de otras minorías en los consejos de administración refleja mejor el género y la diversidad de sus empleados, clientes y otros grupos de interés.

No se pretende abordar, en este apartado de la tesis, las recientes investigaciones en relación al género de los consejeros. Los estudios de este tipo han sido muy abundantes en los últimos años pero la intención de este trabajo es tratar, más que un problema de igualdad, la riqueza que supone la participación de mujeres en los órganos de gobierno de las empresas (Del Brío y Del Brío, 2009).

Estudios de finales de siglo proponían que, específicamente en cuestiones relacionadas con la responsabilidad social corporativa, una consejera podía tener, en general, una mayor sensibilidad que permitiera aportar más humanidad a las decisiones tomadas por el consejo suponiendo que podría facilitar, a su modo, la orientación de cada problema empresarial enfocándolo hacia las personas implicadas dando soluciones más humanas (Ibrahim y Angelidis, 2003; Bradshaw y Wicks, 2000).

Asumir la propuesta de estas investigaciones supondría una forma de estereotipar roles en la mujer y de generalizar excesivamente su comportamiento. Esta postura no representa la realidad social actual y

acaba, en muchos casos, encasillando a las mujeres pues se espera de antemano que cumplan unas expectativas ya fijadas. El estudio de Brusem y Liljeblom (2014) pone de manifiesto que, para una muestra de empresas nórdicas que cotizan, la percepción de los presidentes de consejos de administración varones hacia la representación de la mujer es la de cumplir esa presunta función y, de hecho, ocuparían un puesto con la intención de desarrollar una eficiente labor que en muchos casos no se haría. Es quizá, una visión relativamente clasista de la sociedad la que subyace detrás de la propuesta del reparto de funciones entre el hombre y la mujer que puede resultar muy reduccionista.

Más allá de la percepción que el gerente o el presidente del consejo varones puedan tener sobre el papel de la mujer es indudable que la representatividad femenina en el consejo, y no única y exclusivamente en el comité de RSC sino también en otros como el de auditoría o el de remuneración, facilita cumplir mejor con un enfoque *stakeholder* abierto a todos los grupos de interés pues la diversidad permite la accesibilidad de la mujer a los puestos de gobierno de la empresa. Sería, en cierto modo, una forma directa de preocuparse por la participación de las mujeres en los órganos de gobierno que amplía la orientación del consejo hacia importantes grupos de interés y un modo muy adecuado, por tanto, de que la empresa, desde la cúspide de gobierno, construya sociedad (Camacho y otros, 2013).

De este modo, otros colectivos deberían así mismo tener su representación en el consejo según el entorno social más cercano en el que cada empresa opere pues los grupos de interés más próximos deberían ser

los primeros en participar de la orientación del consejo hacia políticas de RSC.

### **2.2.4. Una solución alternativa: Un consejo de administración dual a la alemana**

Otra posible propuesta alternativa sería la de aplicar un sistema dual de gobierno de la empresa. Como es bien conocido, en Alemania y Austria es obligatoria la estructura *two-tier* de gobierno de la empresa siendo en otros países como Francia o Finlandia opcional. Esta estructura consiste en la coexistencia de dos consejos, uno compuesto por ejecutivos y otro de supervisión del anterior formado por el resto de grupos de interés existentes en la organización.

De este modo, en una empresa alemana y austriaca no tienen necesidad de recurrir a consejeros independientes con el fin de orientar los intereses del consejo hacia políticas de responsabilidad social corporativa que van más allá del interés propio del accionariado. Y ello es así porque el consejo de supervisión ya desarrolla esa labor más profundamente al ser un consejo formado por todos los partícipes de la empresa. Trabajadores, sindicatos, miembros de la administración pública tienen su posición en el mismo.

En este caso sí se puede hablar propiamente de una orientación *stakeholder* del consejo de administración pues dicho órgano de supervisión realiza las funciones de gobierno que le derive el consejo ejecutivo al tiempo que supervisa y controla la función de éste. Quizá la generalización del

sistema *two-tier* a empresas de otros países podría servir para que el consejo amplíe realmente sus objetivos más allá de los intereses particulares de sus accionistas (Bezemer et al., 2014)

En algunos países como España se ha aplicado este modelo en fundaciones y tradicionalmente se empleó en las cajas de ahorros que sin ser propiamente entidades repartidas por acciones, permitían que dicho consejo de supervisión controlara las decisiones en materia de obra social y de distribución de beneficios de las cajas hacia actividades con marcada función social (González y González, 2012).

Puede ser, por tanto, una buena propuesta la de plantear un modelo de gobierno a la alemana para las grandes empresas que cotizan en Bolsa en los mercados europeos con el fin, de abrir realmente la empresa, y en particular sus órganos de gobierno, a todos los grupos de interés que participan de la misma, y no únicamente a los accionistas. Se trataría de evitar que la dirección actúe, como sucede en muchos casos, como la *longa manus* de los grandes accionistas para satisfacer sus intereses exclusivamente pues es la única forma de garantizar su puesto de trabajo y de obtener mejores rendimientos, e incluso conseguir beneficios privados más o menos permitidos por los grandes propietarios siempre y cuando tomen decisiones con el fin de conseguir mantener al alza la cotización de las acciones dentro del mercado de capitales (Azofra y López-de-Foronda, 2008). En cierto modo, como se pone de manifiesto, el sistema dual alemán y austríaco puede evitar de antemano muchos excesos de la dirección y lograr una actitud del consejo más socialmente responsable.

Lamentablemente el reciente escándalo del caso Volkswagen, gran empresa fabricante de automóviles alemán, pone en entredicho el modelo de consejo dual alemán y su verdadera capacidad de supervisión de la actuación directiva. De hecho, el propio índice DJSI también ha actuado aunque sea a posteriori, tomando la decisión de eliminar a la empresa del índice de sostenibilidad por la manipulación descubierta en un excesivo nivel de las pruebas de emisiones de sus automóviles, superando las que realmente indicaba la marca.

Es cierto que el consejo de administración de dicha empresa, siguiendo el modelo dual alemán, no cuenta con un comité de sostenibilidad específico. Precisamente esto podría ser un motivo para dudar de que realmente el sistema alemán de doble consejo pueda ser un buen sustituto del comité de RSC y para justificar más aún si cabe, en línea con nuestra tesis, que una adecuada composición del mismo con expertos independientes podría haber sido necesario para supervisar bien la actuación en las políticas de RSC y evitar el fraude producido.

### **2.3. LA EXISTENCIA DE UN COMITÉ DE SOSTENIBILIDAD DENTRO DEL CONSEJO**

#### **2.3.1. Introducción**

En los últimos años, muchas empresas europeas han creado un comité de sostenibilidad o responsabilidad social corporativa, mostrando un gran interés en que los directivos tomen decisiones en materia de desarrollo



sostenible. El comité de sostenibilidad orienta a la dirección de la empresa en acciones específicas de RSC. Además, proporciona asistencia al consejo de administración de la empresa, en el cumplimiento de su responsabilidad frente a los accionistas, en relación con las políticas y prácticas sobre crecimiento sostenible a nivel mundial. Los miembros del comité de sostenibilidad ayudan a la dirección en la formulación e implantación de políticas, principios y prácticas para lograr el desarrollo sostenible, y además revisan el informe anual de sostenibilidad de la compañía antes de su emisión. Según Mackenzie (2007), las actividades realizadas por los comités de RSC de la mayoría de las grandes empresas se centran en la revisión de temas de RSC y en el establecimiento de políticas que buscan, como objetivo estratégico, cumplir los criterios exigidos en los índices de sostenibilidad como FTSE4GOOD o DJSI, para aumentar el valor de la empresa.

### **2.3.2. El interés de las grandes empresas por la creación del comité de sostenibilidad**

Cuando hablamos de responsabilidad social en las empresas, es habitual preguntarse con cierto escepticismo sobre las intenciones reales de las empresas con estas políticas. Este tipo de comité demuestra que un objetivo principal de la empresa es tener una estructura en el que los directivos controlen las decisiones. Estos directivos buscan beneficios privados o realizar acciones que no son socialmente responsables, pero son muy rentables para los principales accionistas. En otras palabras, los

comités de sostenibilidad pueden ser sólo una fachada destinada a distraer la atención de los problemas reales relacionados con el gobierno corporativo y el control de la empresa (Bakan, 2004).

En estos casos, los comités de RSC no tienen una función relevante. En cambio, están controlados por directivos internos que utilizan el comité para legitimar actitudes y acciones que no son socialmente responsable (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2009). Sin embargo, cuando los consejeros independientes tienen poder de decisión en los comités de sostenibilidad, la confianza en el consejo aumenta notablemente. Por lo tanto, un buen indicador de que un comité de sostenibilidad no es simplemente una fachada es la presencia de consejeros independientes en el comité. La credibilidad es aún mayor si estos consejeros independientes tienen alguna experiencia previa en materia de RSC.

### **2.3.3. Las funciones propias del comité de sostenibilidad dentro de las decisiones del consejo de administración en las grandes corporaciones**

Entre las políticas corporativas, las que tienen relación con la responsabilidad social corporativa son, con carácter global, aquellas que contribuyen más al bienestar de las personas, impulsan en mejor manera el desarrollo económico y social de las comunidades en las que está presente la compañía y crean valor sostenible para todos los grupos de interés de la organización.

El consejo de administración de la sociedad, como principal órgano de gobierno, dirige estas políticas asumiendo el compromiso de llevar a cabo las mejores prácticas de responsabilidad social corporativa para obtener los mejores resultados en dicha materia. Suelen fijarse en las normas propias del consejo los objetivos generales, las políticas a desarrollar y los principios de actuación en relación a la RSC. Un rápido vistazo de dicha normativa nos permite señalar que, de modo general, las grandes corporaciones presentan líneas de actuación semejantes en el interés de seguir probablemente las pautas que marca el índice de sostenibilidad del que aspiran formar parte. También las recomendaciones de organismos internacionales hacen que la enumeración de objetivos de las empresas no difiera mucho. Así, en particular, resultan especialmente relevantes las indicaciones propuestas por el Pacto Mundial de Naciones Unidas en el año 2011, del que ya hemos hecho alusión en el primer capítulo de este trabajo, especialmente en los ámbitos de los derechos humanos, las prácticas laborales, el medio ambiente y la lucha contra la corrupción. Las funciones propias del consejo, y más en particular, del comité creado por el consejo para tal fin, tratan de seguir dichas directrices fomentando que en la empresa se de una cultura de compromiso ético y de transparencia que generen credibilidad y confianza con los grupos de interés y facilite la consecución de los objetivos propuestos por la Organización de Naciones Unidas para todas las corporaciones.

En relación a los principios de actuación, la empresa suele fijar guías que permitan establecer políticas activas para tomar decisiones que favorezcan, uno a uno, a todos los grupos de interés. De este modo, se

establecen principios de actuación con los accionistas y más aún, con los empleados, con los proveedores tanto financieros como comerciales, con los clientes y con la sociedad en general y el resto de grupos de interés.

### **2.3.4. La composición del comité de sostenibilidad**

Es importante no sólo la existencia de un comité que coordine las labores de RSC desempeñadas por la empresa sino además que sus miembros estén bien designados para evitar la discrecionalidad de la actuación directiva en esta materia. De este modo, puede ser conveniente que el comité de sostenibilidad no esté formado sólo por los directivos internos. Una gran presencia de directivos internos aumenta el riesgo de que el comité de sostenibilidad sirva sólo para acciones socialmente no responsables, con ánimo de lucro, siguiendo la moda de muchas empresas europeas. Así, en la línea con lo expuesto por Finkelstein, Hambrick y Cannella (2009), creemos que los consejeros independientes son la clave para no anteponer intereses privados y evitar el riesgo de que la RSC sea considerada una "moda pasajera" por los directivos. Sugerimos que un comité de sostenibilidad efectivo, debe estar compuesto por consejeros independientes, con experiencia previa en políticas y acciones socialmente responsables<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> La información relativa a la experiencia laboral previa de los consejeros independientes está disponible en los informes de gobierno corporativo que se publican en las páginas web corporativas.

La gran mayoría de los comités de sostenibilidad incluye al menos un miembro independiente. Este miembro independiente tiene como objetivo defender los intereses de los accionistas minoritarios, supervisar el cumplimiento de los objetivos por los que fue creado dicho comité, y evitar abusos de poder de los principales directivos de la empresa. De esta forma, las decisiones de los comités de sostenibilidad no están bajo el control de los directivos y las políticas de RSC que persiguen cumplir los requisitos exigidos por el DJSI, FTSE4GOOD o el resto de índices de sostenibilidad se pueden realizar con mayor facilidad.

#### **2.3.5. La participación de consejeros independientes expertos en responsabilidad social dentro del comité**

Como hacíamos alusión en el apartado correspondiente relativo a la composición del consejo, aumentar la independencia y diversidad del consejo es una recomendación común en los códigos de gobierno corporativo de todo el mundo. La independencia del consejo es clave para que la labor de supervisión se haga con eficacia, y que los incentivos de los consejeros independientes no se vean comprometidos por la dependencia del director general o de la organización (Ayuso y Argandoña, 2007). Una mayor presencia de consejeros independientes en un consejo se relaciona positivamente con el rendimiento social de las empresas y algunos estudios empíricos sugieren que los consejeros externos muestran una mayor preocupación por el componente filantrópico de la responsabilidad empresarial que los consejeros ejecutivos (Ibrahim, Howard, y Angelidis, 2003; Johnson & Greening, 1999).

Estos consejeros externos pueden ejercer su independencia en el consejo cuando toman decisiones socialmente responsables. Al hacerlo, no sólo siguen las recomendaciones de buenas prácticas de gobierno corporativo, sino que también impulsan la estrategia de la empresa hacia una perspectiva de la RSC, para cumplir con los requisitos necesarios para ser incluidos en un índice de sostenibilidad. Por tanto, un consejo que es controlado por consejeros independientes tiene más posibilidades de orientar la empresa hacia las políticas de RSC y, de lograr su inclusión en el DJSI, el FTSE4GOOD y en los otros índices.

Si además dichos consejeros tienen una trayectoria profesional brillante y son expertos en cuestiones de responsabilidad social se facilita la orientación del consejo hacia este tipo de políticas más acordes para los objetivos de todos los *stakeholders* de la compañía. Y ello, sin perjudicar a los accionistas de la empresa pues un consejo con esa orientación puede crear comités específicos formados por estos consejeros independientes que con su profesionalidad en estas lides logren que la empresa sea líder en políticas de RSC hasta el punto de conseguir estar posicionada entre las mejores corporaciones si, con sus propuestas, cumplen con los requisitos de los más prestigiosos índices de sostenibilidad de los mercados de capitales y conseguir entrar a formar parte de los mismos.

Esta información no resulta difícil de obtener pues todos los informes anuales de gobierno corporativa de las empresas recogen en dicha memoria, siguiendo las recomendaciones de buen gobierno, una información detallada de cada miembro del consejo de administración en la que se incluye brevemente su experiencia previa que justifique su

nombramiento para el consejo en general y para el comité correspondiente en particular.

## **2.4. EL PAPEL DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DE LOS COMITÉS DE SOSTENIBILIDAD EN LAS GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y LATINOAMERICANAS**

### **2.4.1. Introducción**

Una vez expuesta la necesidad de tener un consejo de administración equilibrado para ampliar su orientación hacia políticas de RSC, expondremos a continuación las propuestas adoptadas, en líneas generales, por las grandes empresas europeas y latinoamericanas que son objeto de nuestra investigación. No se trata de hacer aquí un detallado análisis de cada empresa pues será en el desarrollo posterior de la investigación empírica, abordado en el tercer capítulo, donde analizaremos más detenidamente con el estudio econométrico y la contrastación de las hipótesis pertinentes, las políticas que dichas empresa desarrollan. Se trata más bien, en este apartado, de incidir en las pautas que generalmente estas grandes empresas llevan a cabo desde el consejo de administración para conseguir ser líderes en este ámbito y entrar a formar parte de los prestigiosos índices de sostenibilidad.

### **2.4.2 El comité de sostenibilidad en las grandes empresas europeas y latinoamericanas**

Las grandes empresas europeas y latinoamericanas centran los esfuerzos de dicho comité en la inclusión de la misma en los índices de sostenibilidad internacionales o, al menos, nacionales. Las grandes empresas europeas y latinoamericanas han aumentado su interés en la RSC en los últimos años de forma que el consejo asume como una de sus principales funciones las acciones socialmente responsables. De este modo personas específicas del consejo con conocimiento y sin intereses previos tratan de centrar dicha función. Su objetivo es, en muchos casos, el de formalizar el diálogo con los grupos de interés con los que la empresa desarrolla su negocio.

Es competencia del comité de RSC la de supervisar la política de responsabilidad social corporativa, velando por que esté orientada a la creación de valor. Debe a su vez realizar el seguimiento de la estrategia y de las prácticas de dicha responsabilidad social evaluando su grado de cumplimiento y la consecución o no de la incorporación de la empresa al índice de sostenibilidad. Este hecho supone verificar todos los procesos conforme a la normativa aplicable y a los estándares internacionales de referencia. Y además debe hacerlo anualmente desarrollando una auténtica auditoría en materia de RSC en toda la empresa que puede ir desde la revisión de los cumplimientos de todos los códigos o normativas existentes o el cumplimiento de los estándares de salud y seguridad de los productos comercializados por la Sociedad, a la aplicación de los derechos humanos y sociales en toda la cadena de producción.



En el anexo final de la tesis mostramos la composición, a modo de ejemplo, de los comités de RSC de varias de las grandes empresas de nuestra muestra. Entre ellas figura Inditex, una empresa española dedicada a la distribución textil, y que fue incluida como miembro del *DJSI World* y del *DJSI Europe*. En la actualidad, Inditex pertenece a dos de los índices de sostenibilidad más prestigiosos del mundo: El *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) y el FTSE4GOOD. Inditex es miembro del FTSE4GOOD desde hace doce ejercicios y tiene una calificación de 4,3 sobre 5. En la última actualización del índice DJSI Inditex tiene una calificación superior al 98% de las 88 empresas incluidas dentro del sector *Retailing*.

Otra empresa de nuestra muestra es BT PLC, empresa británica cuyo comité de RSC creado en la empresa BT establece la estrategia global de responsabilidad social para el grupo, la cual debe ser aprobada en el consejo. De este modo, supervisa una cultura de políticas de RSC que permite orientar al consejo de administración hacia los *stakeholders*. Para ello, tal y como indica la memoria de sostenibilidad que presenta la empresa, el comité se compone de consejeros no ejecutivos que ofrecen un elemento de independencia en el consejo y aportan experiencia y un juicio independiente, adquirido por su amplia experiencia en asuntos internacionales y responsabilidad social corporativa.

En el caso de la empresa latinoamericana ARACRUZ existe igualmente un comité de RSC elegido por el consejo y del que forman parte mayoritariamente profesionales independientes con conocimientos y experiencia comprobada en la gestión ambiental, social y política, la

comunicación, la sostenibilidad, las relaciones con los grupos de interés y otros asuntos relacionados.

Otro ejemplo es el de Unilever que tiene creado un comité de la misma forma para promover y coordinar las acciones de responsabilidad social corporativa. Se trata, como señalan en su memoria, de un grupo multidisciplinar en el que se encuentran representados todos los departamentos que se reúne periódicamente, para compartir iniciativas sostenibles y diseñar nuevas acciones en el marco de los objetivos del plan de sostenibilidad propio de la empresa. Elabora informes semestrales al comité ejecutivo y dos de sus miembros son mujeres.

Danone es otra empresa de nuestro estudio. Desde 1999 Danone ha sido una de las empresas incluidas en el DJSI. En el 2013 los resultados mostraron la actuación de esta empresa y su progreso en varias áreas. Danone mantuvo en ese año la segunda posición del sector de la alimentación en el DJSI, por detrás de Nestlé. Su consejo de administración está formado por 15 miembros de los que 10 son independientes. Además posee un comité de responsabilidad social corporativa formado por tres miembros independientes, de las que tres son mujeres, creado en 2007 que supervisa las políticas, los informes y la gestión de las actividades de la empresa en materia de responsabilidad social, medioambiental y ética. En el ámbito de las inversiones en responsabilidad social, evalúa su efecto, vela por la aplicación de las normas establecidas por Danone y previene posibles conflictos de interés derivados de la relación entre dichas inversiones y el resto de actividades de la empresa.

Estas empresas son claros ejemplos, dentro de la muestra de empresas que analizaremos a continuación, del interés creciente de crear comités dentro del consejo con el fin de orientar las políticas de RSC hacia los *stakeholders* para conseguir no sólo una clara orientación social en la empresas sino también el premio de poder estar entre los elegidos por los prestigiosos índices de sostenibilidad como una forma de mostrar a la sociedad en general y a los mercados en particular su claro compromiso con la responsabilidad social.



**CAPÍTULO 3**  
**INVESTIGACIÓN EMPÍRICA**



### **3.1. INTRODUCCIÓN**

En este apartado de la tesis doctoral llevamos a cabo la parte empírica de la investigación, centrada en la efectividad de un adecuado consejo de administración para tomar decisiones en materia de responsabilidad social corporativa relevantes por parte de las grandes empresas que cotizan en los principales mercados de Europa y Latinoamérica.

De este modo, la metodología de la investigación empírica realizada conforma los contenidos de este tercer capítulo que en su desarrollo se ajusta al siguiente guion: primeramente expondremos el objetivo del análisis empírico de forma gráfica y que centra la tesis de investigación. Este objetivo se concreta en la formulación de cinco hipótesis susceptibles de contrastación empírica. A tal fin, se emplean para la contrastación de las hipótesis, una muestra con las 50 empresas europeas del EUROSTOXX50, las 30 empresas británicas del FT-30 y con las empresas latinoamericanas del FTSELATIBEXTOP que cotizan en los principales mercados de capitales. Tras definir las variables más relevantes para la investigación y efectuar un análisis estadístico previo en ambos entornos geográficos, Europa y Latinoamérica, se procede a contrastar las hipótesis y a estimar el modelo propuesto mediante la aplicación de la metodología logit que se expondrá posteriormente. Se cierra el capítulo con la interpretación, a la luz del marco teórico propuesto de los dos capítulos anteriores, de los resultados obtenidos en relación a las hipótesis planteadas.

### **3.2. PLANTEAMIENTO DEL MODELO Y OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN**

Las grandes empresas que cotizan en los principales índices de referencias de los respectivos mercados de capitales buscan desarrollar políticas de responsabilidad social corporativa que les otorgue prestigio y reconocimiento. De ahí radica su interés en orientar dichas políticas a la consecución de todos los requerimientos propuestos por los índices de



sostenibilidad más prestigiosos que incluyen las empresas con mejores políticas en esta materia. De este modo, la labor desempeñada por las grandes corporaciones recibe el reconocimiento por parte de todo el mercado.

Para la consecución de este noble objetivo, las grandes compañías requieren de un consejo de administración orientado hacia este objetivo y para ello es necesario disponer de una estructura óptima del consejo en la que no domine la dirección para que la orientación de sus decisiones no esté sólo en relación exclusivamente con los accionistas y con la dirección.

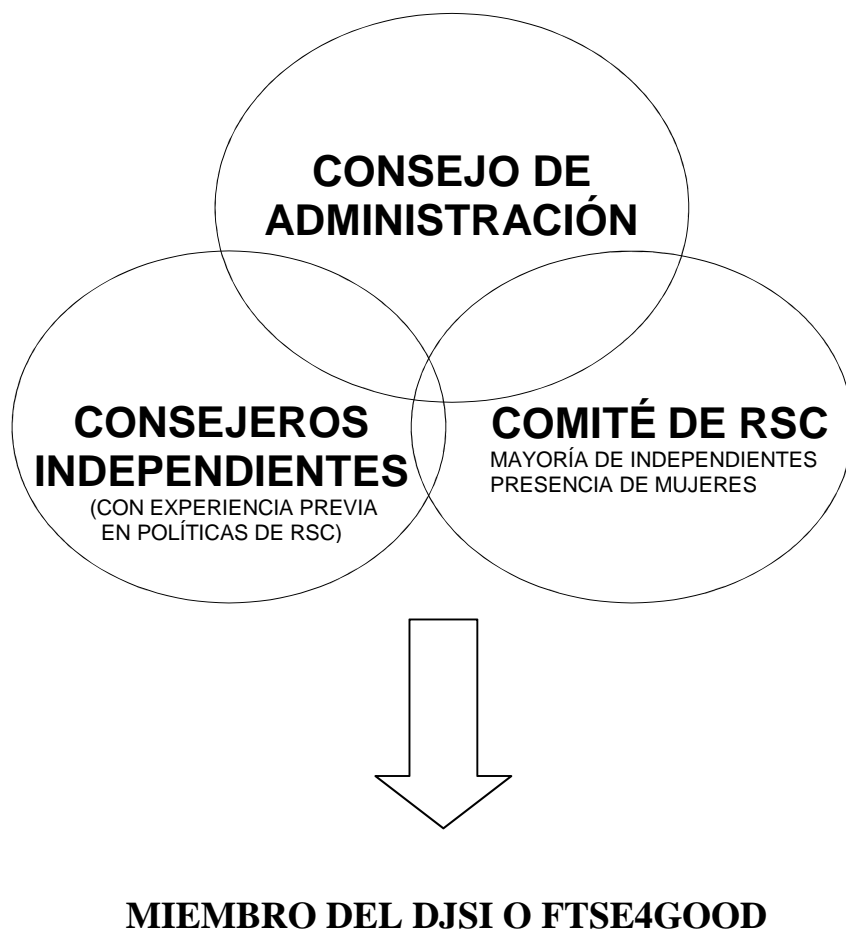
La existencia de consejeros independientes en un número importante cumple con los principios básicos que prácticamente todos los Códigos de Buen Gobierno Corporativo han propuesto en todo el mundo y, aunque no es propiamente un cambio de orientación completa del consejo hacia un enfoque *stakeholder* abierto a todos los grupos de interés, sí supone un primer paso en dicha dirección. Si bien es cierto que la principal labor de estos consejeros independientes es la de disciplinar a la dirección, sí pueden orientar la empresa hacia una estrategia de decisiones en materia de responsabilidad social corporativa de una forma más eficaz. Y es posible que sea así cuando se consiguen consejeros independientes que tienen experiencia previa en la adopción de políticas de RSC en otras empresas y por tanto son expertos en la materia. Y además se crea, dentro del consejo, un comité específico en sostenibilidad, formado por dichos consejeros, que tiene la misión de adoptar políticas eficaces en esta materia con el fin de conseguir, como decíamos, cumplir los requerimientos de los principales índices de sostenibilidad y formar parte del club de los mejores.

Este comité se sitúa al mismo nivel que el comité de auditoría interna, o el comité de remuneración otorgándole, de este modo, la importancia precisa dentro del consejo y fijando determinados consejeros con funciones propias en dicho comité que son derivadas de todo el consejo.

De este modo, se puede decir que las empresas que cuentan con un consejo bien equilibrado que resuelve genéricamente los principales problemas de gobierno corporativo y que cuentan con un comité específico en materia de RSC constituido por consejeros independientes, con experiencia previas en estas funciones, puede orientar con éxito a la empresa hacia políticas de responsabilidad social corporativa con el fin de conseguir los requerimientos establecidos para formar parte de los índices de sostenibilidad más prestigiosos de los mercados de capitales en los que tienen presencia, como indica el gráfico siguiente.

**Gráfico 1: Modelo de la tesis**

**GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y LATINOAMERICANAS**



Fuente: Elaboración propia

Nuestro estudio se centra en las grandes empresas europeas y latinoamericanas con el fin de analizar el papel que deben desempeñar los consejos de administración para llevar a cabo políticas creíbles y eficaces en materia de RSC que sean avaladas por prestigiosos índices de sostenibilidad para su reconocimiento en los mercados de capitales.

En particular, nuestro estudio alcanza a las principales empresas europeas, incluidas en el EUROSTOXX50, las británicas incluidas en el FT-30 y las grandes empresas latinoamericanas que forman parte del FTSELATIBEXTOP. Sobre esta base, investigamos cómo la presencia de un comité de sostenibilidad compuesto por una mayoría de consejeros independientes, que tienen su propio juicio basado en la experiencia en aspectos de RSC y ningún otro interés de negocio en la empresa, puede influir para que la empresa se incluya en algún índice de sostenibilidad.

A partir de una muestra de empresas europeas y latinoamericanas planteamos en la siguiente parte de este capítulo una serie de hipótesis susceptibles de contrastación empírica con el fin de determinar el papel desarrollado por los comités de RSC, encabezados por directivos independientes con cierta experiencia en este tipo de acciones, y sin interés por el negocio de la empresa, para conducir a la empresa a la obtención de alcanzar los requisitos exigidos para ser incluidos en el DJSI o el FTSE4GOOD.

### 3.3. HIPÓTESIS A CONTRASTAR

#### 3.3.1. La estructura del consejo de administración y la responsabilidad social

La presencia de consejeros independientes puede controlar a los gestores de la empresa, como estudiamos en el capítulo 2 de la tesis, ya que dichos consejeros no tienen intereses previos y pueden más fácilmente orientar el consejo hacia las necesidades del resto de partícipes y de la sociedad en general. En particular, la existencia de una mayoría de consejeros independientes en el consejo de una empresa reduce la posible expropiación de riqueza de los directivos evitando que persigan beneficios privados y facilita que una empresa adopte acciones socialmente responsables (Aguilera y otros, 2006).

En consecuencia, formulamos nuestra primera hipótesis de la siguiente manera:

**Hipótesis 1:** *Una mayor presencia de consejeros independientes se relaciona positivamente con la presencia de la empresa en un índice de sostenibilidad.*

### **3.3.2. La existencia de un comité de sostenibilidad y la pertenencia a un índice de sostenibilidad**

Es indudable que no sólo una composición adecuada del consejo de administración con un buen número de consejeros independientes garantiza un consejo orientado hacia adecuadas políticas de responsabilidad social corporativa. Es necesario que esté acompañado de más acciones que eviten la responsabilidad social corporativa sea una cuestión marginal en el consejo pues ejerce su influencia en toda la sociedad. Debe darse la importancia que tiene y el consejo ha de considerar el hecho de que estas políticas estén priorizadas en la empresa.

Por ello, como explicamos en el capítulo anterior, muchas grandes empresas, que quieren ser líderes en actuaciones socialmente responsables y estar en los mejores índices de sostenibilidad del mundo, priorizan dichas políticas hasta el punto de crear un comité específico dentro del consejo, al mismo nivel que el resto de comités quizá más palmarios como el auditoría o el de remuneración. El comité de sostenibilidad orienta a la dirección y proporciona asistencia al consejo en el cumplimiento de la empresa frente a la sociedad y las grandes corporaciones fijan a dicho comité el objetivo año tras año de lograr formar parte de los mejores índices de sostenibilidad por el reconocimiento que ello conlleva en los mercados. De este modo, la hipótesis que planteamos a continuación considera la importancia de un comité de sostenibilidad bien equilibrado, como mecanismo para orientar las acciones de gestión en materia de RSC, que permitan cumplir los requerimientos exigidos para ser incluido en los índices de sostenibilidad y, de esa manera, para reducir los problemas de gobierno

corporativo. También evaluamos el compromiso de una empresa con comité de sostenibilidad, como elemento clave para lograr su inclusión en un índice de sostenibilidad, el cual sirva para identificar a las principales empresas en materia de RSC.

De este modo, formulamos nuestra segunda hipótesis:

**Hipótesis 2:** *La existencia de un comité de RSC en el consejo está positivamente relacionado con la inclusión de la empresa en un índice de sostenibilidad.*

### **3.3.3. Los consejeros independientes expertos en responsabilidad social y la pertenencia a un índice de sostenibilidad de prestigio**

La gran mayoría de los comités de sostenibilidad incluye al menos un miembro independiente. Y en no pocos casos el 100% de los miembros del comité de sostenibilidad o RSC es independiente, según se puede ver en los resultados de nuestra muestra. De este modo, se evita que dicho comité sea sólo una fachada, una moda pasajera de la dirección que sigue lo que hacen los demás sin otorgarle funciones relevantes. Para evitar este hecho, el comité debe estar liderado por consejeros independientes y dichos consejeros debe ser seleccionados por su valía<sup>3</sup>.

Por lo tanto, teniendo en cuenta la segunda hipótesis, hemos señalado que los criterios de RSC de una empresa no son sólo una

---

<sup>3</sup> Para obtener datos relativos a la experiencia laboral previa de los consejeros independientes hemos acudido a los informes de gobierno corporativo que se publican en las páginas web corporativas. A modo de ejemplo, en el Apéndice recogemos la información relativa a varias de las empresas de nuestra muestra.

aparición, cuando los comités de RSC se controlan por los consejeros independientes, sin otro interés dentro de la empresa, y, por otra parte, cuando además tienen experiencia laboral previa en el área de la RSC. A su vez, estas empresas son más capaces de lograr los requisitos necesarios para formar parte de un índice de sostenibilidad.

De esta forma, formulamos nuestra tercera hipótesis:

**Hipótesis 3:** *Una mayor presencia de consejeros independientes, con competencias en las políticas de RSC, en el comité de sostenibilidad, se relaciona positivamente con la inclusión de la empresa en un índice de sostenibilidad.*

### 3.3.4. La presencia de la mujer en los comités de RSC

La presencia de la mujer en el comité de RSC no debe ser considerada para asumir un rol fijado de antemano en base a un estereotipo que considere de forma simple y muy general que ellas pueden ser más sensibles hacia los problemas sociales. Se trata, más bien, de plantear la hipótesis, como señalamos de forma somera en el apartado correspondiente del capítulo 2, que su presencia cumple con un enfoque del consejo abierto a los *stakeholders* más próximos y a que el comité de RSC y el consejo en general refleje en sí mismo el modelo de construcción de sociedad que se pretende alcanzar al adoptar políticas socialmente responsables. De alguna manera, los índices de sostenibilidad deben valorar positivamente este hecho.

Por lo tanto, formulamos la siguiente hipótesis:



**Hipótesis 4:** *Una mayor presencia de mujeres en el comité de RSC en el consejo está positivamente relacionado con la inclusión de la empresa en un índice de sostenibilidad.*

### **3.3.5. La existencia de un consejo de administración dual a la alemana**

Una cuestión particular que traemos a colación en esta hipótesis es si la aplicación del modelo dual de consejo de administración, obligatoria en países como Austria o Alemania, puede facilitar la orientación del consejo hacia todos los grupos de interés y adoptar de mejor forma políticas de RSC. Sería, por tanto, una solución alternativa que haría innecesaria la creación de comités de RSC pues el hecho de existir todo un consejo de supervisión, paralelo al de administración, formados por todos los partícipes de la empresa, como sucede en el caso austríaco y alemán, cubriría ampliamente las funciones de dicho comité.

De este modo, la existencia de dicho consejo de supervisión, aplicando la norma alemana, es algo voluntario que pueden hacer las empresas de otros países y que, de hacerlo, irían más fácilmente dirigidas hacia la consecución de objetivos de RSC, más si cabe, si se trata de conseguir estar entre las empresas más responsables socialmente, como recogen los índices de sostenibilidad en cada mercado de capitales.

Por lo tanto, formulamos la siguiente hipótesis:

**Hipótesis 5:** *La existencia de un modelo de consejo de administración dual a la alemana no hace necesario un comité de*

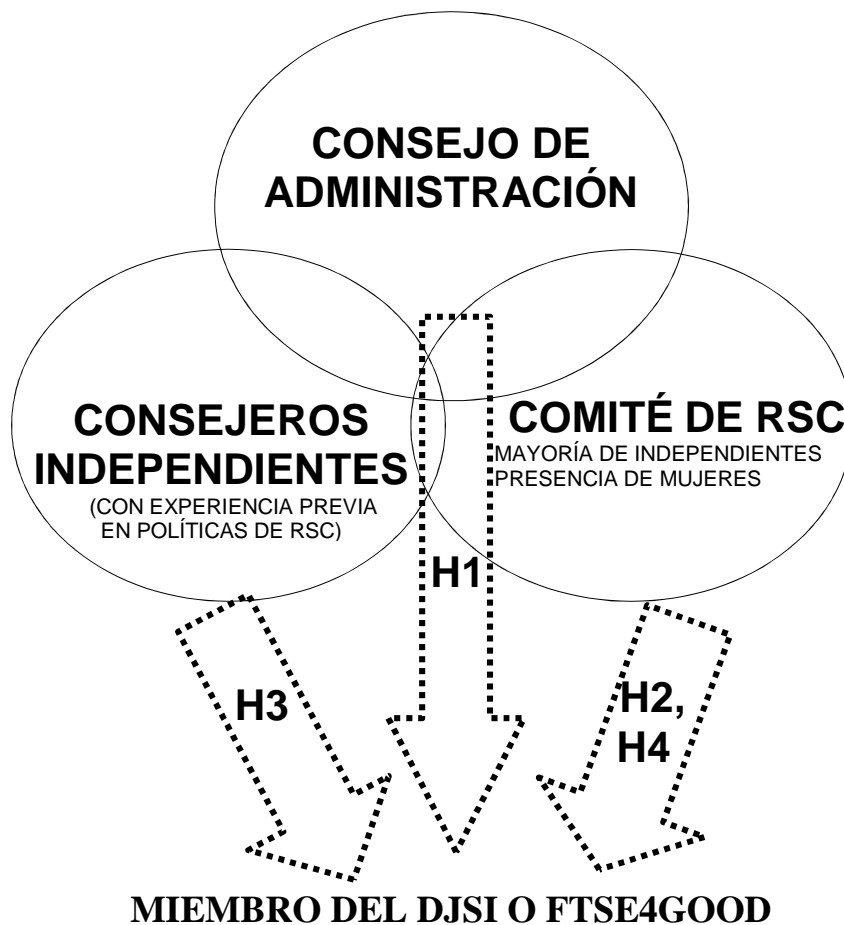
*RSC y está positivamente relacionado con la inclusión de la empresa en un índice de sostenibilidad.*

Una vez planteadas las hipótesis susceptibles de contrastación empírica, continuamos este capítulo exponiendo a continuación la metodología empírica empleada para el conjunto de las empresas de nuestra muestra que corresponden, en concreto las 50 grandes empresas europeas cotizadas y listadas en el EUROSTOXX50, las 30 empresas británicas que forman el FT-30 y las empresas que forman parte del FTSELATBIEXTOP de Latinoamérica.

Previamente se presenta de nuevo gráficamente el modelo propuesto indicando a su vez las hipótesis de la investigación que acabamos de exponer siguiendo los argumentos teóricos desarrollados en los capítulos previos de esta tesis doctoral.

**Gráfico 2: Modelo de la tesis con la relación correspondiente las hipótesis planteadas**

**GRANDES EMPRESAS EUROPEAS Y LATINOAMERICANAS**



Fuente: Elaboración propia

### **3.4. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **3.4.1. Selección de la muestra y fuentes de información**

La muestra se extrae de dos bases de datos. Por un lado, obtenemos datos de los estados financieros (balance y cuentas de resultados) de las empresas a partir de las memorias anuales. En segundo lugar, la información sobre la composición del consejo se obtiene directamente del informe de gobierno corporativo de cada empresa.

La muestra se compone de las empresas del EUROSTOXX50, de las empresas del FT-30 y de las empresas latinoamericanas del FTSELATIBEXTOP. El estudio está hecho con la información financiera obtenida desde el año 2012, un año después de la creación de los índices de sostenibilidad nacionales de Chile y Méjico y el DJSI para mercados emergentes y de la aprobación en el seno de Naciones Unidas de los principios rectores sobre Empresas y Derechos Humanos. La información de gobierno de la empresa se obtiene del año 2014.

#### **3.4.2. Definición de las variables y modelo a contrastar**

La variable dependiente es una variable *dummy* (SI) que toma valor 1 si la empresa pertenece al DJSI y/o al FTSE4GOOD y 0 en caso contrario.

Para estudiar el papel desarrollado por el consejo de administración utilizamos las siguientes variables: (a) la variable (INDEP) que es la proporción de consejeros independientes en el consejo de cada empresa, (b) la variable (SUSTAIN) que es una variable ficticia que es igual a 1 si la

empresa tiene un comité sostenible, y cero en caso contrario y (c) la variable (WOMEN) que mide la proporción de mujeres dentro del consejo de administración.

Además, incluimos la variable (INDEPKNOW), que es el número de consejeros independientes con conocimientos y habilidades de RSC. Obtenemos esta información examinando el informe de gobierno corporativo y el *curriculum vitae* de cada consejero externo del consejo, ambos datos aparecen recogidos en la web de la empresa. El único criterio considerado para esta medida es la experiencia previa en acciones de RSC. De acuerdo con todos los códigos de gobierno corporativo de Europa, existe una necesidad de informar con una biografía o un breve currículum de cada consejero, con la finalidad de explicar su adecuación a cualquier comité del consejo. En particular, todas las empresas europeas indican en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, la experiencia específica en acciones de RSC, de los miembros del comité de sostenibilidad, en el caso de que existan<sup>4</sup>. Y también incluimos la variable (WOMENSUS) que mide el porcentaje de mujeres en el comité de RSC. E incluimos una variable dummy (TWOTIER) que toma valor 1 si existe un sistema dual de consejo, obligatoria en las empresas alemanas, de forma que hay un órgano de supervisión de un consejo ejecutivo de la empresa.

Nuestro modelo incluye algunas variables de control. A pesar de que no son factores determinantes directos de acciones de RSC, estas variables

---

<sup>4</sup> En los anexos se muestra, como ejemplo, la información obtenida a partir del informe anual de Gobierno Corporativo para empresas del EUROSTOXX50, del FT30 y del FTSELATIBEXTOP exponiendo someramente los detalles relativos al Comité de Sostenibilidad y a la formación y experiencia previa de sus miembros.

proporcionan información importante sobre el tamaño, el apalancamiento y el valor de mercado, que son indicadores relevantes de la situación financiera de las empresas, y que suelen explicar las decisiones adoptadas por los directivos.

El ratio *Market-to-book assets* (MB) se define como la relación entre el valor de mercado de la empresa a su valor en libros. Aunque también existen otras medidas, tales como el ratio precio-beneficio, un estudio de Adán y Goyal (2008) muestra que la relación activos-mercado-valor contable tiene mayores contenidos informativos respecto a las oportunidades de inversión. El valor de mercado de la empresa es la suma del valor de mercado más el valor de la deuda registrado en los libros contables, como comúnmente se define en nuestra investigación (Maury y Pajuste, 2005; Villalonga y Amit, 2008). La razón es que cuanto mayor sea el MB, menor será el valor debido a los activos actuales y, mayor será el valor debido a las oportunidades de crecimiento.

También consideramos la estructura de capital (LEV), medida como el ratio de apalancamiento financiero (es decir, la relación deuda-capital). Medimos el tamaño de la empresa (Udayasankar, 2008; Holder-Webb, Cohen, Nath, & Wood, 2009), mediante el registro de activos totales (LOGAST). Dado que el negocio internacional puede verse afectado por el entorno legal e institucional, tanto del país de origen de la empresa como del país en el que desarrolla sus actividades (De Clercq, Danis, y Dakhli, 2010), también hemos fijado un conjunto de factores nacionales mediante un grupo de variables ficticias nacionales. Estas variables comprueban los efectos regionales o geográficos y la diversidad transnacional del gobierno

corporativo en Europa. Todas estas variables de control son medidas anualmente en cada empresa, por lo que el modelo se expresa como

$$SI_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDEP_{i,t} + \beta_2 SUST_{i,t} + \beta_3 MB_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 LOGAST_{i,t} + \beta_i \text{Dummies Sectoriales} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}, \quad (1)$$

donde  $i$  representa la firma,  $t$  el período de tiempo,  $\eta_i$  es el término de efectos fijos de cada empresa o la heterogeneidad inobservable y constante, y  $\varepsilon_{i,t}$  es el error estocástico utilizado para introducir posibles errores en la medición de las variables independientes y la omisión de variables explicativas. En un segundo modelo, hemos introducido el porcentaje de consejeros independientes del comité de sostenibilidad con conocimientos y habilidades en el área de la RSC, y eliminamos del modelo la variable (INDEP), que mide el número total de consejeros independientes, debido a problemas de correlación con esta nueva variable.

Además utilizamos el siguiente modelo para estudiar el papel de la mujer dentro del consejo y/o, específicamente, del comité de RSC:

$$SI_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDEP_{i,t} + \beta_2 WOMEN_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 LOGAST_{i,t} + \beta_i \text{Dummies Sectoriales} + \eta_i + \varepsilon_{i,t}, \quad (2)$$

donde  $i$  representa la firma,  $t$  el período de tiempo,  $\eta_i$  es el término de efectos fijos de cada empresa o la heterogeneidad inobservable y

constante, y  $\varepsilon_{i,t}$  es el error estocástico utilizado para introducir posibles errores en la medición de las variables independientes y la omisión de variables explicativas. Y también empleamos un segundo modelo en el que sustituimos la variable dependiente por una medida de creación de valor, la variable (MB), para comprobar si existe un efecto positivo en el valor de la empresa por una mayor presencia de mujeres en el consejo.

### 3.4.3. Técnica econométrica

El análisis empírico se divide en dos etapas. En primer lugar, ofrecemos un análisis descriptivo para mostrar las principales características de nuestra muestra y ver posibles diferencias en la estructura del consejo en función del grado de responsabilidad social. En segundo lugar, contrastamos nuestras hipótesis mediante un análisis explicativo para conocer la relación entre el papel de los consejeros directores independientes respecto a los intereses de los *stakeholders*, empleando como medida la actitud de las empresas hacia la RSC.

El análisis descriptivo incluye dos pruebas de comparación de medias. El análisis explicativo se basa en análisis de regresión. Debido a la naturaleza dicotómica de la variable dependiente, el método más adecuado es el análisis logit, que se basa en estimaciones de máxima probabilidad. Por lo tanto, en lugar de utilizar el coeficiente  $R^2$  (ajustado), la evaluación de la bondad del ajuste se basa en la relación de máxima verosimilitud y en el porcentaje de predicciones correctas. Por tanto, empleamos el porcentaje de predicciones correctas, este porcentaje es bastante alto en todas las



estimaciones. Sin embargo, la bondad de ajuste no es tan importante como la significación estadística de las variables explicativas en este tipo de modelo (Wooldridge, 2002).

### 3.5. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

#### 3.5.1. Análisis descriptivo

Las tablas<sup>5</sup> 1, 2 y 3 muestran la relación entre las empresas europeas y latinoamericanas que tienen un comité de sostenibilidad, distinguiendo entre las que se encuentran en el DJSI y en el FTSE4GOOD y las que no están en estos índices.

En el Anexo G se recoge el porcentaje de mujeres en el comité de RSC así como el porcentaje de consejeros independientes con experiencia previa en adoptar políticas socialmente responsables que forman parte del citado comité de sostenibilidad o RSC.

Además las citadas tablas indican qué empresas europeas siguen el modelo dual de consejo a la alemana de forma que existe en paralelo un segundo consejo (Consejo Supervisor) formado por todos los *stakeholders* que supervisa al consejo propiamente dicho y que está formado en estos casos casi exclusivamente por ejecutivos. Como se puede observar optar

---

<sup>5</sup> La información relativa a los consejos de administración de las empresas objeto de estudio se ha completado y contrastado con los informes Spencer Stuart de cada uno de los países. Para las empresas alemanas se han tomado los datos relativos al Consejo Supervisor. Los espacios en blanco significan que la información no estaba disponible.

por este sistema supone una alternativa a la presencia de independientes y a la creación de comités específicos de RSC en el consejo pues dicho órgano de supervisión podría absorber de facto estas funciones.

**Tabla 1. Empresas europeas del EUROSTOXX50 con información sobre el consejo y su pertenencia al DJSI**

Empresa	Sector	País	Índice DJSI	Tamaño Consejo	Nº Independientes	Mujeres en Consejo	Comité de CSR	Consejo Dual (Twotier)
ENGIE	UTILITIES	Francia	Sí	17	7	7	Sí	No
ENI	ENERGY	Italia	Sí	9	6	3	Sí	No
TOTAL	OIL	Francia	Sí	14	7	5	Sí	No
UNILEVER	FOOD	Holanda	Sí	13	10	5	Sí	No
BBVA	BANK	España	Sí	14	10	2	No	No
SANTANDER	BANK	España	Sí	10	8	3	No	No
BASF	MATERIALS	Alemania	Sí	12	12	2	No	Sí
BMW	AUTO	Alemania	Sí	20	12	4	No	Sí
BNP PARIBAS	BANK	Francia	Sí	15	10	6	No	No
DANONE	FOOD	Francia	Sí	15	10	6	No	No
DEUTSCHE BANK	BANK	Alemania	Sí	20		6	No	Sí
DEUTSCHE POST	TRANSP	Alemania	Sí	20		6	No	Sí
DEUTSCHE TELEKOM	TELECOM	Alemania	Sí	20	12	6	No	Sí
FRESENIUS	HEALTH	Alemania	Sí	6		2	No	Sí
INDITEX	RETAILING	España	Sí	9	5	2	No	No
ING GROEP	BANK	Holanda	Sí	11	7	2	No	Sí
INTESA SANPAOLO	BANK	Italia	Sí	19	16	5	No	Sí
PHILIPS	CAPITAL GOODS	Holanda	Sí	11	8	3	No	Sí
SANOFI	HEALTH	Francia	Sí	15	11	5	No	No
SAP	SOFTWARE	Alemania	Sí	18	9	2	No	Sí
SCHNEIDER ELECTRIC	CAPITAL GOODS	Francia	Sí	15	10	5	No	Sí
SOCIETE GENERALE	BANK	Francia	Sí	14	10	6	No	No
TELEFÓNICA	TELECOM	España	Sí	18	8	1	No	No

**Tabla 1(contin.). Empresas europeas del EUROSTOXX50 con información sobre el consejo y su pertenencia al DJSI**

Empresa	Sector	País	Índice DJSI	Tamaño Consejo	Nº Independientes	Mujeres en Consejo	Comité de CSR	Consejo Dual (Twotier)
UNIBAIL-RODAMCO	REAL STATE	Francia	Sí	9	9	2	No	Sí
ALLIANZ	INSURANCE	Alemania	Sí	12	9	4	No	Sí
AXA	INSURANCE	Francia	Sí	14	11	5	Sí	No
MUNCHENER RUCK	INSURANCE	Alemania	Sí	20	12	4	No	Sí
ESSILOR	GOODS	Francia	No	15	7	3	Sí	No
IBERDROLA	ENERGY	España	No	14	10	4	Sí	No
L'OREAL	HEALTH	Francia	No	15	7	6	Sí	No
ORANGE	TELECOM	Francia	No	15	7	7	Sí	No
SAINT-GOBAIN	CAPITAL GOODS	Francia	No	18	8	6	Sí	No
AIR LIQUIDE	GOODS	Francia	No	13	10	4	No	No
AIRBUS	AIR	Francia	No	12	10	1	No	No
ANHEUSER-BUSCH	FOOD	Alemania	No	14	4	2	No	No
ASML	CAPITAL GOODS	Holanda	No	13	8	3	No	Sí
GENERALI	INSURANCE	Italia	No	11	7	4	No	No
BAYER	HEALTH	Alemania	No	20	10	5	No	Sí
CARREFOUR	FOOD ISTRIB	Francia	No	14	9	3	No	No
DAIMLER	AUTO	Alemania	No	20	10	6	No	Sí
EON	ENERGY	Alemania	No	12	9	3	No	Sí
ENEL	ENERGY	Italia	No	8	6	3	No	No
LVMH	RETAILING	Francia	No	17	9	4	No	No
NOKIA	TELECOM	Finlandia	No	8	5	2	No	No
SAFRAN	SOFQRE	Francia	No	17	7	5	No	No
SIEMENS	CAPITAL GOOD	Alemania	No	20	12	3	No	Sí

**Tabla 1(contin.). Empresas europeas del EUROSTOXX50 con información sobre el consejo y su pertenencia al DJSI**

Empresa	Sector	País	Índice DJSI	Tamaño Consejo	Nº Independientes	Mujeres en Consejo	Comité de CSR	Consejo Dual (Twotier)
UNICREDIT	BANK	Italia	No	19	12	4	No	No
VINCI	CAPITAL GOODS	Francia	Sí	15	9	5	No	No
VIVENDI	TELECOM	Francia	No	14	10	5	No	Sí
VOLKSWAGEN	AUTO	Alemania	No	20	8	4	No	Sí

**Tabla 2. Empresas americanas del FTSELATIBEXTOP con información sobre el consejo y su pertenencia al DJSI**

Empresa	Sector	País	Índice DJSI	Tamaño Consejo	Nº Independientes	Mujeres en Consejo	Comité de CSR	Consejo Dual (Twotier)
ARACRUZ	INDUSTRY	Brasil	Si	17	4	2	Sí	No
CEMIG	CONSTRUCTION	Brasil	Si	15	0	1	Sí	No
BRDESCO	BANK	Brasil	Si	10	0	1	No	No
PETROBRAS	OIL	Brasil	Si	9	2	1	No	No
VALE SA	CONSTRUCTION	Brasil	No	20	0	0	Sí	No
ALFA	INDUSTRY	Méjico	No	11	8	0	No	No
AMERICA MOVIL	TELECOM	Méjico	No	15	8	1	No	No
ELETRORBRAS	ENERGY	Brasil	No	9	3	0	No	No
ENDESA CHILE	ENERGY	Chile	No	9	0	2	Sí	No
ENERSIS	ENERGY	Chile	No	7		1	No	No
GERDAU	INDUSTRY	Brasil	No	6	0	0	No	No
GRUPO MODELO	FOOD	Méjico	No	11	0	2		No
TELEF MEXICO	TELECOM	Méjico	No	18	0	2	No	No

**Tabla 3. Empresas europeas del FT-30 con información sobre el consejo y su pertenencia al FTSE4GOOD**

Empresa	Sector	País	Índice FTSE4GOOD	Tamaño Consejo	Nº Independientes	Mujeres en Consejo	Comité de CSR	Consejo Dual (Twotier)
3i	FINANCE	Reino Unido	No	9	6	2	No	No
ARM HOLDINGS	TECHNOLOGY	Reino Unido	Sí	9	5	2	No	No
BAE SYSTEMS	SOFTWARE	Reino Unido	No	10	6	2	Sí	No
BP	OIL	Reino Unido	No	13	10	2	Sí	No
BRITISH AMERICAN TOBACCO	TOBACCO	Reino Unido	No	13	10	4	Sí	No
BT	TELECOM	Reino Unido	Sí	11	8	3	Sí	No
BURBERRY	RETAILING	Reino Unido	No	12	8	3	No	No
COMPASS	FOOD	Reino Unido	Sí	10	5	2	No	No
DIAGEO	FOOD	Reino Unido	Sí	11	8	4	No	No
EXPERIAN	SERVICES	Reino Unido	Sí	12	8	4	No	No
GKN	AUTOMOTIVE	Reino Unido	No	8	4	1	No	No
GLAXOSMITHKLINE	HEALTH	Reino Unido	Sí	12	8	5	Sí	No
INTERNATIONAL AIRLINES GROUP	TRANSPORT	Reino Unido	Sí	13	10	3	No	No
ITV	MEDIA	Reino Unido	Sí	8	5	1	No	No
LADBROKES	GAMING	Reino Unido	No	7	6	2	Sí	No
LAND SECURITIES	PROPERTY	Reino Unido	Sí	9	6	2	No	No
LLOYDS BANKING GROUP	BANK	Reino Unido	Sí	13	9	3	Sí	No
MAN GROUP	FINANCIAL	Reino Unido	No	9	6	1	No	No
MARKS & SPENCER	RETAILING	Reino Unido	Sí	13	6	3	No	No
NATIONAL GRID	ENERGY	Reino Unido	Sí	11	6	3	Sí	No
PRUDENTIAL	INSURANCE	Reino Unido	Sí	16	8	2	Sí	No
RECKITT BENCKISER	HEALTH	Reino Unido	Sí	15	11	4	No	No
RSA	INSURANCE	Reino Unido	No	9	6	2	Sí	No
ROYAL BANK OF SCOTLAND	BANK	Reino Unido	Sí	10	7	3	Sí	No

**Tabla 3 (cont.). Empresas europeas del FT-30 con información sobre el consejo y su pertenencia al FTSE4GOOD**

<b>Empresa</b>	<b>Sector</b>	<b>País</b>	<b>Índice FTSE4GOOD</b>	<b>Tamaño Consejo</b>	<b>Nº Independientes</b>	<b>Mujeres en Consejo</b>	<b>Comité de CSR</b>	<b>Consejo Dual (Twtier)</b>
SMITHS GROUP	ENGINEER	Reino Unido	No	8	6	2	No	No
TATE & LYLE	FOOD	Reino Unido	No	10	7	3	Sí	No
TESCO	RETAILING	Reino Unido	Sí	9	6	1	Sí	No
VODAFONE	TELECOM	Reino Unido	Sí	13	9	3	No	No
WOLSELEY	AUTOMOTIVE	Reino Unido	No	10	6	3	No	No
WPP	ADVERTISING	Reino Unido	Sí	17	14	4	No	No



Se puede observar que ninguna empresa de las que tienen un comité específico de responsabilidad social pertenece a Alemania, lo que podría ser un indicador de que la existencia del comité de sostenibilidad en el consejo de administración no resulta necesario para unas empresas donde existe obligatoriamente un sistema dual de forma que hay ya un consejo de supervisión, formado por todos los grupos de interés de la empresa, que controla al consejo de Administración y que cuida de que la empresa oriente sus decisiones a todos los *stakeholders* y fomente, entre otras cuestiones, políticas socialmente responsables, haciendo innecesario por tanto la creación de un comité a tal fin.

La presencia de mujeres en los comités de RSC creados por las empresas admite el planteamiento de la hipótesis correspondiente que será contrastada posteriormente para su verificación econométrica. En efecto, como recoge la tabla del Anexo G para la mayoría de empresas de las que se ha obtenido dicha información, se evidencia que en la mayor parte de las empresas que forman parte del DJSI o el FTSE4GOOD y que además existe un comité de RSC, existe presencia femenina en dicho comité.

El número de empresas que forman parte del DJSI es aún muy escaso en Latinoamérica. Es un indicador de que en estos países muy pocas grandes empresas están realmente concienciadas de la importancia de pertenecer a estos índices de sostenibilidad con el fin de tener una evaluación externa muy exhaustiva de sus políticas de RSC. Estos índices son auténticas auditorías en cuestiones de sostenibilidad, reconocidas explícitamente en los mercados de capitales y que permiten identificar a las mejores empresas en materia de RSC por lo que resultaría necesario

aumentar la conciencia en estos países de, como en el caso europeo, competir en cierto modo para tratar de seguir dichas pautas y poder ser seleccionado dentro del índice. Es un aliciente la creación del índice DJSI para mercados emergentes hecho en el año 2011 para que las empresas latinoamericanas se vean atraídas a cumplir los requerimientos que este nuevo índice impone y mejoren así sus prácticas en materia de RSC.

Aunque bien es cierto que el nacimiento en el año 2011 de índices de sostenibilidad en Méjico y Chile, y previamente en 2005 en Brasil es un claro indicador de cambio, aún queda mucho camino por recorrer en Latinoamérica para que se incorporen más empresas y, sobre todo, para que se dé una sana competición entre ellas, como ya existe en las europeas, para mejorar sus prácticas en RSC y poder ser admitidas en estos índices.

En particular, Brasil cuenta con siete empresas en el FTSELATIBEXTOP. De ellas, cuatro forman parte del DJSI. Son las cuatro empresas brasileñas las únicas empresas del FTSELATIBEXTOP que han conseguido formar parte del DJSI en el año 2014 y, de estas, hay dos, Aracruz y Cemig, que cuentan con un comité de sostenibilidad liderado por consejeros independientes, lo que está en línea con los planteamientos de las hipótesis 2 y 3 de nuestro trabajo y verifica lo obtenido de forma semejante para las empresas europeas que forman parte también del DJSI<sup>6</sup>. La otra empresa es Petrobras que no tienen propiamente dicho comité

---

<sup>6</sup> Desde entonces otras empresas del FTSELATIBEXTOP han conseguido entrar en el DJSI o están siendo evaluadas para su próxima reincorporación como es el caso de la empresa VALE y de Corporación GEO entre otras o bien como ENDESA Chile lo han conseguido a través de la empresa ENDESA España.

aunque sí cuenta con un comité de medio ambiente que cubre muchas de las funciones propias del comité de sostenibilidad.

Al igual que para el caso europeo, sucede que las empresas brasileñas que cuentan con comités de sostenibilidad están liderados por consejeros independientes con experiencia y formación previa en la adopción de políticas de RSC. Dicha información se obtiene en estas empresas latinoamericanas, del mismo modo que en las europeas, a partir del informe anual de gobierno corporativo donde aparece el *curriculum vitae* de cada consejero externo del consejo, datos aparecen recogidos en la web de la empresa y donde se detalla la composición y las funciones específicas del comité de RSC<sup>7</sup>.

En relación a la presencia de mujeres en los comités de RSC de las empresas latinoamericanas del FTSELATIBEXTOP podemos señalar que los datos no son tan importantes como en el caso europeo. Es verdaderamente una ausencia llamativa, comparado con las empresas del caso europeo y que, de alguna forma, vuelve a mostrar una deficiencia más en estas empresa latinoamericanas y en el largo camino que aún les queda por recorrer para que sus consejos de administración proporcionen, en líneas generales, un enfoque más orientado a este grupo de interés y en general amplíen la orientación del mismo a todos los *stakeholders* de la empresa.

---

<sup>7</sup> En el anexo A incluimos también el caso de una empresa latinoamericana del FTSELATIBEXTOP donde igualmente se puede obtener a partir del informe anual de gobierno la información relativa al Comité de Sostenibilidad y a la formación y experiencia previa de sus miembros.

La tabla 4 muestra la media, la mediana, la desviación estándar, y los valores máximos y mínimos de las principales variables. Antes de analizar los resultados del análisis de regresión, hemos realizado una prueba de comparación de medias entre ambas submuestras. Con la finalidad de estudiar si existen diferencias entre las empresas incluidas en el DJSI y en el FTSE4GOOD y las no incluidas, los valores de la media se dividen en dos grupos. La tabla 4 también muestra que el  $p$ -valor o nivel máximo de significación rechaza la hipótesis nula de igualdad de medias, de acuerdo con el test-T y con el test de Mann-Whitney. El  $p$ -valor muestra claramente las diferencias significativas según la empresa tenga o no un comité de RSC. Las medias y la presencia de consejeros independientes son más altas en las empresas incluidas en el DJSI y el FTSE4GOOD, y estas diferencias son significativas.

Tabla 4. Estadísticos descriptivos

<b>Variables</b>	<b>Media</b>			<b>Desv</b>			
	<i>No Índice</i>	<i>Índice</i>	<i>p-value</i>	<b>Mediana</b>	<b>· típica</b>	<b>Maximo</b>	<b>Minimo</b>
INDEP	0.28	0.37	*	0.17	0.26	0.88	0
WOMEN	0.17	0.24	*	0.16	0.14	0.66	0
INDEPKNOW	0.06	0.08	*	0	0.19	0.88	0
MB	0.77	1.17	**	0.80	1.06	2.98	0.02
LOGAST	9.78	9.83	*	10.16	1.46	12.31	6.57
LEV	2.41	0.96	*	0.62	1.45	1.00	0.06

Media, mediana, desviación típica, valor máximo y mínimo de las variables de las empresas incluidas en el índice de sostenibilidad (*Dow Jones Sustainability Index (DJSI)* y/o *FTSE4GOOD*). INDEP es la proporción de consejeros independientes del consejo; MB es la relación entre el valor del mercado y el recogido en los libros contables de los activos; LOGAST es el registro de los activos totales; LEV es la deuda dividida entre el total de activos totales. El valor del test t es el máximo nivel de significación (p-valor) para rechazar la hipótesis nula de igualdad de medias entre ambas submuestras según el test t paramétrico, mientras MW-TEST es el máximo nivel de significación para rechazar la hipótesis nula de igualdad de medias entre las dos submuestras de acuerdo con el test no paramétrico de Mann-Whitney.\*\*\*,\*\* y \* indican significación al 99,9%, 99%, y 95%, respectivamente.

### 3.5.2. Análisis explicativo de la estimación del modelo propuesto

Las tablas 5 y 6 muestran los principales resultados explicativos del análisis logit de la ecuación (1). Como se muestra, las estimaciones se pueden aceptar de acuerdo con la relación de probabilidad logarítmica.

Llevamos a cabo estas regresiones a través del procedimiento de máxima verosimilitud. En estos casos, la principal medida de la bondad del ajuste es el porcentaje predicho correctamente. Los resultados indican que este porcentaje es bastante alto en todas las estimaciones. Como indicadores adicionales de bondad de ajuste, en los cuadros 4 y 5 proporcionamos el coeficiente pseudo- $R^2$ , el estadístico de Hosmer-Lemeshow, y el área bajo la curva de eficacia de diagnóstico.

Tabla 5. Resultados de la estimación logit

	(1)	(2)	(3)
<b>CONSTANT</b>	-1,91 (1,90)	-10,37** (3,96)	-4,63* (2,51)
<b>INDEP</b>	1,35* (0,94)	6,76** (2,85)	0,87 (1,32)
<b>SUSTAIN</b>	3,09* (2,21)		2,74* (2,05)
<b>TOWTIER</b>		4,04** (1,79)	
<b>WOMEN</b>	6,27** (3,27)	2,38 (2,66)	3,09* (2,21)
<b>MB</b>	0,37* (0,24)	0,52* (0,31)	0,24 (0,25)
<b>LOGAST</b>	0,04 (0,17)	0,40* (0,27)	0,30 (0,23)
<b>LEV</b>	-0,05 (0,05)	-0,46 (0,05)	-0,04 (0,06)
<b>RTDT</b>	2,54e-15 (3,0e-15)	1,8e-15 (3,9e-15)	-3,35e-12 (5,5e-12)
<b>Sector de var. dummies</b>	Sí	Sí	Sí
<b>Número de observaciones.</b>	93	56	72
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0,12	0,28	0,12

La variable dependiente es la inclusión en el índice *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) y/o FTSE4GOOD. INDEP es la proporción de consejeros independientes del consejo; SUSTAIN es la existencia de un comité sostenible dentro del consejo; MB es la relación entre el valor del mercado y el recogido en los libros contables de los activos; LOGAST es el registro de los activos totales; LEV es la deuda dividida entre el total de activos totales. \*\*\*, \*\* y \* indican significación al 99,9%, 99%, y 95%, respectivamente.

El coeficiente de la variable (INDEP) en la columna (1) de la tabla 5, que mide el porcentaje de consejeros independientes, es positivo y estadísticamente significativo, lo cual es consistente con nuestra primera

hipótesis. Es decir, una importante presencia de consejeros independientes puede controlar mejor la discrecionalidad de los directivos y, por lo tanto, impulsar las políticas de RSC para alcanzar los requisitos exigidos por el DJSI y/o el FTSE4GOOD.

El coeficiente de la variable (SUSTAIN), que mide la existencia de un comité de RSC dentro del consejo, es positivo y significativo. Este resultado sugiere que la existencia de un comité de sostenibilidad es un buen indicador de que el consejo podrá llevar a cabo acciones de RSC, con el objetivo de que la empresa se puede incluir en un índice de sostenibilidad. Sin embargo, en muchos casos, el comité de RSC sólo puede servir para legitimar otras políticas y acciones no socialmente responsables. Por tanto, si deseamos saber las intenciones y la verdadera estrategia de RSC que sigue la empresa debemos analizar la composición del comité de sostenibilidad. A su vez el coeficiente de la variable (TWOTIER) es también positivo y significativo que permite verificar la hipótesis correspondiente en aquellas empresas que tiene un consejo dual lo que indica que este nuevo órgano de supervisión formado por todos los *stakeholders* suple la labor del comité de RSC para que el consejo adopte decisiones en esta materia.

En cuanto a las variables de control podemos señalar que el coeficiente de la variable valor de mercado (MB) no es significativa en la columna (1) y sí en las columnas (2) y (3). En cuanto al tamaño y a la estructura financiera, el coeficiente (LEV) es negativo y no significativo lo que podría indicar cierta relación negativa con RSC. Es lógico suponer que las empresas más grandes tengan más recursos para destinar a políticas socialmente responsables por lo que este resultado puede parecer



contradictorio. Pero en nuestra muestra todas las empresas son de gran tamaño y quizás no se observan diferencias entre unas y otras.

La tabla 6 muestra los resultados de la estimación logit para las empresas europeas de la muestra con comité de sostenibilidad dentro del consejo.

**Tabla 6. Resultados de la estimación logit en empresas con comité de sostenibilidad**

	(1)	(2)
<b>CONSTANT</b>	2,97 (3,87)	3,70 (8,30)
<b>INDEPKNOW</b>	1,15 (2,32)	9,02* (6,40)
<b>MB</b>	0,98* (0,31)	0,91 (0,85)
<b>LOGAST</b>	-0,55* (0,42)	-0,34 (0,78)
<b>LEV</b>	1,49 (2,76)	-1,19 (3,00)
<b>RTDT</b>	-5,29e- 11 (3,09e- 10)	-1,32e- 10 (3,5e- 10)
<b>Sector de var. dummies</b>	SÍ	SÍ
<b>Número de observaciones</b>	44	44
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0,25	0,45

Los coeficientes estimados (errores estándar) forman la estimación logit de la ecuación. Los errores estándar son robustos frente a heterocedasticidad de la ecuación (1). La variable dependiente es la inclusión en el índice *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI). INDEPKNOW es la proporción de consejeros independientes, con experiencia en acciones de RSE; MB es la relación entre el valor del mercado y el recogido en los libros contables de los activos; LOGAST es el registro de los activos totales; LEV es la deuda dividida entre el total de activos totales; RTDT mide la desviación típica de los resultados operativos en los 3 últimos años. \*\*\* and \*\* indican significación al nivel de confianza del 99,9% y del 99%, respectivamente.

El resultado del coeficiente de la variable (INDEPKNOW), que mide el porcentaje de consejeros independientes dentro del comité de sostenibilidad con conocimiento previo en el área de RSC, no sale positivo y significativo,

lo cual no nos permite colegir que una presencia mayoritaria de consejeros independientes con experiencia anterior en RSC, en este comité específico, se relaciona positivamente con cumplir los requisitos del DJSI. Si bien es cierto que el número de casos es muy bajo pues de nuestra muestra de empresas tenemos que quitar las que emplean el sistema dual y de estas incluir sólo las que tienen un comité de CSR para quedarnos al final con las que, teniendo dicho comité, tienen algún independiente experto. Sí que mostramos en el anexo de la tesis la tabla de correlaciones que nos permite comprobar una correlación positiva entre esta variable y la inclusión de la empresa en el DJSI, en línea con lo sugerido en la hipótesis correspondiente.

Sí es positivo y significativo el coeficiente de la variable (WOMENSUST) lo que evidencia que una mayor presencia de mujeres en el comité de RSC muestra que un efecto positivo de las mismas en dicho comité haciendo que las políticas de RSC permitan la inclusión de la empresa en el índice DJSI y ayudan a que el consejo cumpla con la función de preocuparse por los *stakeholders* lo que, verifica, en parte, la hipótesis planteada.

En cuanto a las variables de control, el coeficiente (MB) es positivo y significativo, lo que indica que las empresas con comité de RSC dentro de los índices crean más valor. En lo referente al tamaño en la columna (1) sale negativo, si bien, tal y como ya mencionamos, nuestra muestra es siempre de grandes empresas.

La tabla 7 muestra los resultados de la estimación, a partir del modelo (2) de nuestra tesis pero tomando como variable dependiente la variable

(MB) que permite medir la creación de valor para la empresa. El resultado positivo y significativo del coeficiente de la variable (WOMEN) confirma que ampliar el número de mujeres en el consejo puede resolver en parte los problemas de gobierno corporativo lo que permita mejorar la creación de valor en las grandes empresas europeas de nuestra muestra.

**Tabla 7.** Resultados de la estimación con regresión lineal (OLS)

	(1)
<b>CONSTANT</b>	1,37* (0,84)
<b>WOMEN</b>	1,83** (0,94)
<b>LOGAST2014</b>	-1,07** (0,94)
<b>LOGAST2013</b>	0,97** (0,50)
<b>LEV2014</b>	-0,013 (0,022)
<b>LEV2013</b>	0,047 (0,024)
<b>Var. Dummies sectoriales</b>	Sí
<b>Número de observaciones.</b>	63
<b><math>R^2</math> ajustado</b>	0,26

Los coeficientes estimados (errores estándar) forman la estimación logit de la ecuación. Los errores estándar son robustos frente a heterocedasticidad de la ecuación (1). La variable dependiente MB es la relación entre el valor del mercado y el recogido en los libros contables de los activos; INDEP es la proporción de consejeros independientes del consejo; WOMEN es el porcentaje de mujeres en el comité de RSC; LOGAST es el registro de los activos totales; LEV es la deuda dividida entre el total de activos totales; SIZE es el número de consejeros medido como logaritmo. VIF es el *variance inflation factor* y por debajo de 2 indica que no hay problemas de multicolinealidad entre las variables explicativas del modelo \*\*\*, \*\* y \* indican significación al 99%, 95%, y el nivel de confianza del 90%, respectivamente.



**CONCLUSIONES**





Muchas grandes empresas europeas pueden tener gran interés por pertenecer a un prestigioso índice de sostenibilidad, y en particular, que su empresa esté en el DJSI o en el FTSE4GOOD , ya que esto puede suponer un reconocimiento externo en los mercados de capitales, y ser considerada una empresa que realiza buenas prácticas de RSC. Es posible plantearse la cuestión de si la inclusión en un índice de sostenibilidad debe plantearse por la empresa como un fin en sí mismo o si, por el contrario, la inclusión en dicho índice es simplemente la consecuencia de las buenas prácticas

realizadas en materia de responsabilidad social. En cualquier caso, la incorporación de la empresa a un índice de sostenibilidad es un aval que permite certificar que dichas empresas cumplen con los principios rectores en defensa de los derechos humanos que propone la ONU, pues dichos requisitos son un pilar básico para admitir a una empresa en el índice e identificar a las principales empresas en materia de RSC.

Este estudio contribuye a la literatura sobre RSC y gobierno corporativo, considerando la importancia de tener un consejo de administración equilibrado e independiente y, dentro del mismo consejo o dependiente de él, un comité de sostenibilidad también equilibrado como mecanismo que oriente las acciones de RSC requeridas para que la empresa se incluya en los índices de sostenibilidad más prestigiosos y, así, reducir los problemas de gobierno corporativo.

De esta manera, este trabajo ofrece información útil a los profesionales con la finalidad de que el consejo de una empresa, forme un comité de RSC compuesto por consejeros independientes, con experiencia previa en acciones de RSC y con el objetivo de convertirse en miembro de los principales índices de sostenibilidad de los mercados de capitales.

El estudio se ha realizado para las grandes empresas europeas (EUROSTOXX50 y FT30) y latinoamericanas (FTSELATIBEXTOP). Las empresas europeas demuestran una trayectoria más dilatada y sólida en esta materia, por lo que nos encontramos con más datos de estas empresas, además de partir de una muestra más amplia. No obstante, es necesario igualmente dicho esfuerzo en las grandes empresas latinoamericanas para que la labor de RSC que desempeñan sea evaluada

y avalada por prestigiosos índices de sostenibilidad internacional, como ya sucede en Europa y en EE.UU. Es un hecho positivo y muy significativo la creación en 2011 de los índices nacionales de sostenibilidad en Méjico y Chile y el anteriormente existente en 2005 en Brasil para fomentar esta cultura de revisión de la actuación en materia de RSC en las empresas cotizadas de estos países. E igualmente, la creación del DJSI para mercados emergentes en el año 2011 es un acicate más para las empresas de estos países. El dato es que poco a poco, grandes empresas de estos países quieren ser evaluadas para formar parte de estos prestigiosos índices de sostenibilidad. Y se va creando una sana competitividad para que, al igual que en el caso europeo, las grandes empresas latinoamericanas compitan entre sí para estar entre las seleccionadas para formar parte, año tras año, en dichos índices. Y pone de manifiesto la necesidad de fomentar una cultura en Latinoamérica de seguir mejorando la defensa de los derechos humanos en el seno de las grandes multinacionales y poder ser evaluadas positivamente por los índices de sostenibilidad como ya sucede en Europa.

El objetivo de ser una empresa sostenible y, por tanto, formar parte de uno de los índices de referencia, debe ser un compromiso de toda la empresa. Esto implica que sean los órganos de gobierno y, en particular, el consejo de administración quien lidere e impulse las acciones y la toma de decisiones necesarias para conseguirlo. Por lo tanto, para conseguir este objetivo es necesario que desde el consejo de administración se promuevan eficaces políticas en materias de RSC. Y ello será posible cuando exista

una verdadera independencia tanto en todo el consejo como en los comités de sostenibilidad creados a tal fin.

Nuestra investigación demuestra que las grandes empresas de estos países con comités de RSC dentro del consejo, liderados por consejeros independientes, con experiencia en acciones de RSC, son más propensas a cumplir los requisitos del DJSI y/o del FTSE4GOOD.

Al aumentar el compromiso de desarrollar acciones de RSC, las empresas pueden cumplir los criterios exigidos por los mejores índices de sostenibilidad, que incluye a las empresas líderes en sostenibilidad de todo el mundo. De esta manera, la inclusión en los índices viene dada como consecuencia de esas mejores prácticas en RSC.

De este modo el objetivo de nuestro trabajo se ha centrado en comprobar si la existencia de un comité de RSC, y la pertenencia al mismo de expertos independientes, contribuyen a que la empresa pueda pertenecer al índice *Dow Jones Sustainability* o al FTSE4GOOD que son quizá los de mayor relevancia mundial en esta materia, asumiendo que la pertenencia a dicho índice es reflejo de unas buenas prácticas en materia de responsabilidad social. Y esto es así debido a que los índices están acreditados por el mercado y los inversores debido al estricto seguimiento que realiza a las empresas que forman parte de él.

Así mismo, hemos incluido en nuestra investigación el estudio de la influencia de una mayor presencia de mujeres en el comité de sostenibilidad, en línea con numerosas recomendaciones de buen gobierno en que se alienta y promueve una mayor presencia de mujeres en el consejo de administración y, en general, en puestos de responsabilidad en

la empresa. Esta recomendación no hace otra cosa que constatar la realidad de una menor presencia de la mujer en el esos puestos.

Así, la presencia de mujeres en los comités de RSC permite que el consejo muestre, en el comité de sostenibilidad creado a tal fin, que se orienta hacia uno de los principales grupos de interés lo que es un primer paso importante para abrir el consejo hacia un enfoque *stakeholder* más amplio. Un consejo con importante presencia de mujeres reconoce su papel en la empresa y se preocupa por construir sociedad. En definitiva, conseguir esa mayor presencia de mujeres es señal y reflejo de un mayor interés por la diversidad de todos esos grupos de interés.

Por tanto, para las empresas multinacionales, una mayor independencia del consejo y una mayor presencia de mujeres no es sólo una recomendación de buenas prácticas, sino también un objetivo estratégico de RSC, cuando en el consejo existe un comité de sostenibilidad, formado por consejeros con experiencia previa en acciones de RSC que evitan que dichos comités se conviertan en un disfraz en manos de los directivos destinado a distraer la atención de los problemas reales (Bakan, 2004).

Por ello, la pertenencia a estos índices permite a la empresa atraer a potenciales inversores, pues resultan empresas más atractivas, más sostenibles y con ello, mejoran las prácticas de los derechos humanos de los trabajadores de la empresa

Nuestra investigación, por tanto, ha pretendido analizar si la existencia de consejeros independientes expertos en RSC favorece la implantación de políticas eficaces de RSC en las grandes empresas

europeas y latinoamericanas para que puedan ser seleccionadas en los índices de sostenibilidad más prestigiosos del mundo.

Para a la consecución de este objetivo nuestro trabajo ha estudiado en un primer capítulo la importancia de los índices de sostenibilidad de los mercados de capitales, y en particular, de aquellos que gozan de un prestigio internacional. En este sentido se ha hecho hincapié en el índice *Dow Jones Sustainability Index* y en el *FTSE4GOOD* y en cómo las principales empresas orientan sus políticas de RSC en función de los requerimientos del mismo. Así, en el segundo capítulo abordamos el interés de estructurar los consejos de administración de las grandes empresas para que, siguiendo un enfoque *stakeholder*, traten no sólo de legitimar con sus políticas de RSC la actuación directiva, sino de realmente actuar como empresas socialmente responsables creando comités de RSC liderados por consejeros independientes con la necesaria diversidad y experiencia para que verdaderamente sus políticas sean creíbles y eficaces.

El estudio ha incluido una investigación empírica que presenta los resultados obtenidos y que permite la verificación de las hipótesis planteadas relativas a la composición del consejo, la diversificación del mismo, la existencia de comités de RSC y la mayor presencia de independientes expertos y de mujeres en dichos comités. El estudio está hecho para el año 2014, una vez que se aprobaron en el seno de Naciones Unidas los Principios sobre Empresas y Derechos Humanos, realizado para las empresas europeas del EUROSTOXX50, para las británicas del FT-30 y para las empresas latinoamericanas del FTSELATIBEXTOP. De los resultados pertinentes, podemos colegir una serie de conclusiones.

En primer lugar, la creación de un comité específico de sostenibilidad cuyas funciones propias sean las de supervisar las decisiones adoptadas en políticas de RSC permite que el consejo priorice dichas políticas y las equipare en importancia a otras tan tradicionales como la de auditoría interna, la de remuneración de las que existen comités propios. De este modo, el consejo centra su objetivo en este tipo de políticas muy favorables a todos los partícipes de la organización y estratégicamente se interesa muy especialmente en que la empresa, cuando tiene gran presencia en los mercados de capitales, se convierta en una empresa líder en materia de RSC tratando de conseguir ser admitida entre las mejores compañías que son aquellas que forman parte de un índice de sostenibilidad como el DJSI o el FTSE4GOOD que son rigurosos y exhaustivos en su evaluación y consiguiendo que las empresas mantengan dicho nivel de exigencia en estas políticas todos los años si quieren ser renovados en el selecto club de dichos índices.

En segundo lugar, las grandes empresas europeas y latinoamericanas, formado por directivos independientes, con experiencia previa en otros comités de responsabilidad social, facilitan la inclusión de la empresa en el índice *Dow Jones Sustainability Index* y en el FTSE4GOOD. Los resultados empíricos nos permiten confirmar sólo en parte este hecho pues únicamente se verifica en este caso una correlación positiva que favorece la inclusión de expertos y la pertenencia de la empresa en dichos índices. Así, tal y como hemos señalado, este estudio pretende ofrecer una herramienta a ejecutivos y directivos de empresas multinacionales, definiendo las políticas de responsabilidad social corporativa que deben

buscar los comités, para conseguir la presencia de la empresa en los principales índices de sostenibilidad.

En tercer lugar, la mayor presencia de mujeres en dichos comités amplía la orientación del consejo hacia un enfoque abierto a todos los *stakeholders* preocupándose en primer lugar de uno de los grupos de interés más cercanos. Es una forma de mostrar en el propio consejo dicha orientación y de construir desde el mismo una sociedad que se centra en políticas de RSC orientadas y dirigidas por mujeres que son, sin duda, uno de los principales grupos de interés. Dicha presencia es a su vez avalada por prestigiosos índices de sostenibilidad en los mercados de capitales, toda vez que es más fácil de este modo que la empresa esté incluida en los prestigiosos índices analizados.

Por tanto, esta tesis doctoral permite concluir que la existencia de un comité de responsabilidad social corporativa en las grandes empresas europeas y latinoamericanas, formado por directivos independientes y con presencia de mujeres, con experiencia previa en materia de responsabilidad social, facilitan la inclusión de la empresa en el índice *Dow Jones Sustainability Index* y/o en el FTSE4GOOD convirtiéndose en una empresas líder en materia de RSC ya que el consejo cuenta con una herramienta muy eficaz para que las multinacionales definan sus políticas de responsabilidad social corporativa y orienten la empresa hacia el interés no sólo de sus accionistas sino de todos los partícipes de la misma y de la sociedad en general.

Son diversas las limitaciones de este trabajo de investigación que a continuación mencionaremos y que pretendemos abordar en el futuro. En



primer lugar, sería interesante hacer un seguimiento en un período de años mayor de qué empresas permanecen dentro del índice y cuáles no para comprobar los cambios realizados y verificar que la propuesta de tener un comité de RSC formado por independientes expertos y diverso es una buena recomendación a largo plazo para seguir siendo una empresa líder en materia de sostenibilidad. Además, dado que nuestro estudio sólo tiene en cuenta el índice DJSI y el FTSE4GOOD, sería interesante hacer una comparativa con las aportaciones que realizan otros índices de prestigio en materia de sostenibilidad o los índices nacionales que aparecen mencionados en nuestra tesis pero que no están incorporados en la investigación empírica.

También nos planteamos abordar otras medidas de RSC que sirvan para evaluar las políticas que en esta materia realizan las multinacionales para no ceñirnos exclusivamente a la valoración hecha por los índices de sostenibilidad, en líneas con otros trabajos, ya que pueden obviar empresas que también son socialmente responsables pero que no aparecen listadas en dichos índices. Y finalmente, sería necesario incorporar más medidas relativas al consejo de administración para valorar de una forma más amplia si realmente el consejo de las grandes empresas que desarrollan políticas de RSC están cambiando la orientación de la misma de un enfoque exclusivamente accionarial hacia un enfoque abierto a todos los *stakeholders* de la compañía y, por ende, a toda la sociedad.



## **BIBLIOGRAFÍA**



- Adam, T., & Goyal, V.K. (2008) The Investment Opportunity Set and Its Proxy Variables. *Journal of Financial Research* 31(1), 41–63.
- Agrawal, A., & Knoeber, C. (1996) Company Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31(3), 337–397.

- Aguilera, R., Williams, C., Conley, J.M., & Rupp, D.E. (2006) Corporate Governance and Social Responsibility: A Comparative Analysis of the UK and the US. *Corporate Governance: An International Review* 14(3), 147–158.
- Aguilera, R., & Vadera, A.K. (2008) The Dark Side of Authority: Antecedents, Mechanisms and Outcomes of Organizational Corruption. *Journal of Business Ethics* 77(4), 431–449.
- Aguilera, R., & Cuervo-Cazurra, A. (2009) Codes of Good Governance. *Corporate Governance: An International Review* 17(3), 376–387.
- Aldama (2003) Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y la seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas. CNMV
- Ameer, R., & Otham, R. (2012) Sustainability Practices and Corporate Financial Performance: A Study Based on the Top Global Corporations. *Journal of Business Ethics* 108(1), 61–79.
- Anderson, R.C. & Reeb, D.M. (2003). Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms. *Administrative Science Quarterly* 49, 209-237
- Auger, P., Devinney, T.M., Louviere, J.J., & Burke, P. (2010) The Importance of Social Attributes in Consumer Purchasing Decisions: A Multi-Country Comparative Study. *International Business Review* 19(2), 140–159.

- Argandoña, A., & Isea Silva, R. (2011) ISO 26000, Una Guía para la Responsabilidad Social de las Organizaciones. *Cuadernos de la Cátedra “la Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo Nº11*.
- Ayuso, S., & Argandoña, A. (2007) Responsible Corporate Governance: Towards a Stakeholder Board of Directors? *Working Paper no. 701*. IESE Business School.
- Ayuso, S., Rodríguez, M.A., García-Castro, R. & Ariño, M.A. (2014) Maximizing Stakeholders’ Interests: An Empirical Analysis of the Stakeholder Approach to Corporate Governance. *Business & Society* 53, 414-439
- Azofra, V. y López-de-Foronda, O. (2007) Dividendos, estructura de propiedad y endeudamiento de las empresas desde una perspectiva institucional. Evidencia empírica internacional. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa CEDE Vol. 10 Num. 33*
- Bakan, J. (2004): *The Corporation: The Pathological Pursuit of Profit and Power*. Constable, London.
- Barnea, A., & Rubin, A. (2010) Corporate Social Responsibility as a Conflict between Shareholders. *Journal of Business Ethics* 97(1), 71–86.
- Baysinger, B., & Butler, H.N. (1985) Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition. *Journal of Law, Economics & Organization*, 1, 1, pp. 101-124.

- Baysinger, B., & Hoskissons, R.E. (1990) The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy. *The Academy of Management Review* 15(1), 72–87.
- Belal, A.R y Cooper S. (2011). The absence of corporate social responsibility reporting in Bangladesh. *Critical Perspective Accounting*, doi:10.1016/j.cpa.2010.06.020
- Belghitar, Y.; Clark, E. y Deshmukh, N. (2014) Does it pay to be ethical? Evidence from the FTSE4GOOD. *Journal of Banking and Finance*, 47, pag. 54-62
- Berle. A., & Means, G. (1932) *The Modern Corporation and Private Property*. New York. The Mac Millan Company.
- Bezemer, P.J., Peij, S., de Kruijs, L. & Maassen, G. (2014) How two-tier boards can be more effective. *Corporate Governance: The International Journal of Business In Society*, 14(1), pp. 15-31.
- Cadbury (1992) *The financial aspects of corporate governance*. LSE.
- Carter, D.A., D'Souza, F., Simkins, B.J., & Simpson, W.G. (2007) The Diversity of Corporate Board Committees and Firm Financial Performance. Disponible en SSRN: <http://ssrn.com/abstract=972763>
- Charreaux, G. y Desbrieres (2001) Stakeholder Value Versus Shareholder Value. *Journal of Management and Governance*, vol. 5, págs. 107–128.
- Chen, C.R. y Steiner, T. I. (1999) Managerial Ownership and Agency Conflicts: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial



Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy *Financial Review*, Volume 34, Issue 1, pages 119–136.

Código Olivencia (1998): El Gobierno de las sociedades cotizadas. Comisión especial para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades. CNMV.

Collier, J., & Esteban, R. (2007) Corporate Social Responsibility and Employee Commitment. *Business Ethics: A European Review* 16(1), 19–32.

Cragg, W. (2012) Ethics, Enlightened Self-Interest, and the Corporate Responsibility to Respect Human Rights: A Critical Look at the Justificatory Foundations of the UN Framework. *Business Ethics Quarterly* 22(1), 9–36.

De Clercq, D., Danis, W.M., & Dakhli, M. (2010) The Moderating Effect of Institutional Context on the Relationship between Associational Activity and New Business Activity in Emerging Economies. *International Business Review* 19(1), 85–101.

De Quevedo, E., De la Fuente, J.M., & Delgado, J.B. (2007) Corporate Social Performance and Corporate Reputation: Two Interwoven Perspectives. *Corporate Reputation Review* 10(1), 60–72.

Del Brío, E. y Del Brío, I. (2009). Los consejos de administración en las sociedades cotizadas: avanzando en femenino. *Revista de Estudios Empresariales*. Segunda época,1, 102-118

- Danvila, I., Diez Esteban, J.M. y López-de-Foronda, O. (2016) Social Responsibility and Sustainability Committee Inside the Board. Working Paper. Disponible en:  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2260382](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2260382)
- Fama, E.F. and M.C. Jensen (1983) Separation of Ownership and Control. *Journal of Law & Economics*, 26, 2, pp. 365-375.
- Finkelstein, S., Hambrick, D. C., & Cannella, A.A. (2009) *Strategic Leadership: Theory and Research on Executives, Top Management Teams, and Boards*. Oxford University Press, New York.
- Fernández, J.L., Luna Sotorrio, L.L., & Baraibar Díez, E. (2011) The Relation between Corporate Governance and Corporate Social Behaviour: A Structural Equation Model analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 18(2), 91–101.
- Fernández-Gago, R., Cabeza-García, L. & Nieto, M. (2016) Corporate social responsibility, board of directors, and firm performance: an analysis of their relationships. *Review of Managerial Science* (en prensa)
- González P., J. y González G., J.P. (2012) Las cajas de ahorros en el sistema financiero español. *Tribuna de Economía*, nº867, pag. 141-158
- Hermalin, B., & Weisbach, M. (1998) Endogenously Chosen Boards of Directors and Their Monitoring of the CEO. *The American Economic Review* 88(1), 96–118.

- Hartman, L., Rubin, R.S., & Dhanda, K. (2007) The Communication of Corporate Social Responsibility: United States and European Union Multinational Corporations. *Journal of Business Ethics* 74(4), 373–389.
- Holder-Webb, L., Cohen, J. R., Nath, L., & Wood, D. (2009) The Supply of Corporate Social Responsibility Disclosures Among U.S. Firms. *Journal of Business Ethics* 84(4), 497–527.
- Ibrahim, N.A., Howard, D.P., & Angelidis, J.P. (2003) Board Members in the Service Industry: An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility Orientation and Directorial Type. *Journal of Business Ethics* 47(4), 393–401.
- Isea Silva, R. (2011) Las empresas y los derechos humanos. *Cuadernos de la Cátedra “La Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo* 12, 1-26.
- Jamali, D., Safieddine, A., & Rabbath, M. ( 2008) Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships. *Corporate Governance. An International Review* 16(5), 443–459
- Jansson, E. (2005) The Stakeholder Model: The Influence of the Ownership and Governance Structures. *Journal of Business Ethics* 56(1), 1–13.
- Jensen, M.C. (1993), The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems, *Journal of Finance* 48, 831-880.

- Jensen, M.C. (2001) Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management* Vol. 7, No. 3, 297-317.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 4, pp. 305-360.
- Jin, K.G., Drozdenko, R., & De Loughy, S. (2013) The Role of Corporate Value Clusters in Ethics, Social Responsibility, and Performance: A Study of Financial Professionals and Implications for the Financial Meltdown. *Journal of Business Ethics* 112(1), 15–24.
- Johnson, R.A., & Greening, D.W. (1999) The Effects of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Corporate Social Performance. *Academy of Management Journal* 42(5), 564–576.
- Kolk, A. (2010) Trajectories of Sustainability Reporting by MNCs. *Journal of World Business* 45(4), 367–374.
- Laux, V. (2008) Board Independence and CEO Turnover. *Journal of Accounting Research* 46(1), 137–171.
- López Pérez, M.V., García Santana, A., & Rodríguez Ariza, L. (2007) Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics* 75(3), 285–300.

- López-Iturriaga, F.J., & López-de-Foronda, O. (2011) Corporate Social Responsibility and Large Shareholders: An Analysis of European Multinational Enterprises. *Transnational Corporations Review* 3(3), 17–33.
- Luoma, P. & Goodstein, J. (1999) Stakeholders and Corporate Boards: Institutional Influences on Board Composition and Structure. *Academy of Management Journal*, 42, 5, pp. 553-563.
- Maury, B., & Pajuste, A. (2005) Multiple Large Shareholders and Firm Value. *Journal of Banking and Finance* 29(7), 1813–1834.
- MacGregor, S. P., Espinach, X. y Fontrodona, J. (2007) Social innovation: Using design to generate business value through corporate social responsibility. International Conference on Engineering Design, ICED'07, Cite des Sciences et de l'industrie, Paris.
- MacGregor, S. P., Fontrodona, J. and Hernandez J. (2010) Towards a sustainable innovation model for small enterprises, In C. Louche, S. O. Idowu and W. L. Filho (Eds.), *Innovative CSR: From Risk Management to Value Creation*: Sheffield: Greenleaf Publishing.
- Mackenzie, C. (2007) Boards, Incentives and Corporate Social Responsibility: Case for a Change of Emphasis. *Corporate Governance Intl. Review* 15(5), 935–943.
- McConnell, J.J., & Servaes, H. (1995) Equity ownership and the two faces of debt. *Journal of Financial Economics* 39(1), 131–157.

- McKinsey. (2010) How companies manage sustainability. *McKinsey Global*, en <http://download.mckinseyquarterly.com/sustainability.pdf>.
- Maury, B. y Pajuste, A. (2005). Multiple large shareholders and firm value, *Journal of Banking and Finance*, Elsevier, vol. 29(7), pages 1813-1834.
- Morata, F. (2010). Responsabilidad e irresponsabilidad social en tiempos de crisis, en Francesc Morata, Blanca Villà y Carmeb Suárez (eds.): *La Responsabilidad de la Empresa a debate: lecciones de la crisis*, Barcelona, Institut Universitari d'Etudis Europeus, 11-19.
- Morck, R., Shleifer, A. y Vishny, R. (1989). Alternative Mechanisms for Corporate Control, *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 79(4), pages 842-52.
- Newey, W.K. (1987) Efficient estimation of limited dependent variable model with endogenous explanatory variables. *Journal of Econometrics* 36, 231–250.
- Parisi, F., Mathur, I., & Nail, L. (2009) Minority Stockholders Protection in a New Corporate Control Law: Implications in an Emerging Economy. *Emerging Markets Finance and Trade* 45(6), 4–19.
- Pearce, J., & Zahra, S. (1992) Board Composition from a Strategic Contingency Perspective. *Journal of Management Studies* 29(4), 411–438.

- Ricart, J., Rodríguez, M.A., Sánchez, P., & Ventoso, L. (2005) *The Sustainable Enterprise: Learning from DJSI Leaders*. Fundación BBVA, Madrid.
- Ricart, J., Rodríguez, M.A. & Sánchez, P. (2007) *Sustainability in the boardroom: An empirical examination of Dow Jones Sustainability World Index leaders*. *WP N°577*, IESE Business School Universidad de Navarra.
- Ruggie, J. (2011): *Informe del Representante Especial del Secretario General para los derechos humanos y las empresas transnacionales y otras empresas*. ONU.
- Sánchez, P., Rodríguez, M.A., Ricart, J.E., Capdeville, S., & Gai, E. (2002) *La inversión socialmente responsable: Evolución, tendencias e implicaciones para la dirección de empresas*. *DI n°464* IESE Business School Universidad de Navarra
- Strand, R. (2013) *The Chief Officer of Corporate Social Responsibility: A Study of Its Presence in Top Management Teams*. *Journal of Business Ethics* 112(4), 721–734.
- Strandberg, L. (2010) *La Medición y la Comunicación de la RSE: Indicadores y Normas*. *Cuadernos de la Cátedra “la Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo N°9*.
- Udayasankar, K. (2008) *Corporate Social Responsibility and Firm Size*. *Journal of Business Ethics* 83(2), 167–175.

- Villalonga, B., & Amit, R. (2008) How do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value? *Journal of Financial Economics* 80, 385–417.
- Webb, E. (2005) Agency Cost, Leverage and Corporate Social Responsibility: A Test of Causality. *Financial Decisions* 3(1), 1–19.
- Weisbach, M. (1988) Outside Directors and CEO Turnover. *Journal of Financial Economics* 20 (1988) 431-460.
- Welford, R. (2007) Corporate Governance and Corporate Social Responsibility: Issues for Asia. *Corporate Social Responsibility & Environmental Management* 14, 42–51.
- Whelan, G. (2012) The Political Perspective of Corporate Social Responsibility: A Critical Research Agenda. *Business Ethics Quarterly* 22(4), 709–737.
- Winter (2002) Report of the high level group of company law experts on a modern regulatory framework for company law in Europe. Bruselas.
- Wirtz, P. (2011) The cognitive dimension of corporate governance in fast growing entrepreneurial firms. *European Management Journal* 29(6), 431–447.
- Woolridge, J. (2002) *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. MIT Press, 551-664.



**ANEXOS**



**ANEXO A: Ejemplo de comités de costenibilidad de una empresa latinoamericana**

**ARACRUZ CELULOSE, empresa brasileña de FTSELATIBEXTOP**  
(Informe Anual)

**Normativa de composición del comité de sostenibilidad**

El comité funcionará permanentemente y estará integrado por tres (3) a nueve (9) miembros, de los cuales el coordinador, elegido por el consejo de entre: (i) sus miembros y miembros suplentes, (ii) los representantes de los accionistas de control, (iii) miembros de la Junta de la Sociedad, (iv) profesionales independientes con conocimientos y experiencia comprobada en la gestión ambiental, social y política, la comunicación, la sostenibilidad, las relaciones con los grupos de interés y otros asuntos relacionados. El mandato del comité coincide con el mandato de la Junta.

Como indica la normativa explícitamente los miembros deben ser profesionales independientes con experiencia en la RSE.



**ANEXO B: Ejemplo de comités de sostenibilidad de una empresa española**

**INDITEX, empresa española del EUROSTOXX50**

(Informe Anual)

El Consejo Social, dependiente del consejo de administración, es el órgano asesor de la Sociedad en materia de responsabilidad social y sostenibilidad medioambiental. Está formado por personas y/o instituciones externas e independientes. Su función consiste en formalizar el diálogo con aquellos interlocutores claves de la sociedad civil en la que Inditex desarrolla su modelo de negocio.

Sus principios de actuación, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros se establecerán en el Estatuto del Consejo Social, aprobado por el consejo de administración.

El Consejo Social está formado por seis miembros, todos ellos independientes con experiencia previa en RSC menos uno. Además, dos de los miembros del consejo son mujeres. Los miembros del Consejo Social son:

- Paula Farias, Especialista en Medicina Familiar y Comunitaria y Presidenta de Médicos sin Fronteras España entre los años 2006 y 2011.
- Cecilia Plañiol, Presidente de la Asociación Española Contra el Cáncer y de las Ligas Latinoamericanas Contra el Cáncer.
- Ezequiel Reficco, Doctor en Derecho y Diplomacia por la Tufts University (Medford, Massachusetts). Profesor Asociado de estrategia corporativa en la Universidad de los Andes Experto en estrategia corporativa y RSC.
- Javier Sardina, Doctor en Química con estudios posdoctorales en Berkeley, sin previa experiencia en materia de RSC.
- Alfred Vernis, profesor de Estrategia en ESADE y especialista en RSC. Director del Momentum Project, pionero en el afianzamiento del crecimiento de empresas sociales.
- Víctor Viñuales, asesor externo del consejo de Triodos Bank, miembro del Panel de Expertos en sostenibilidad de Sol Meliá, el Consejo Asesor de CREAS Fondo Social, de Greenpeace y de la Fundación Biodiversidad. Y es Secretario de la Comisión Ejecutiva de Spainsif (Foro español de inversión socialmente responsable) y Director de la Fundación Ecología y Desarrollo.

**ANEXO C: Ejemplo de comités de sostenibilidad de una empresa británico-neerlandesa**

**UNILEVER**

(Informe Anual)

Unilever tiene un comité de RSC. Este comité debe tener un número mínimo de 3 miembros independientes. En la actualidad son 3 miembros independientes (100%), de los cuales 2 son mujeres (66%).

Unilever establece que el comité de RSC tiene la responsabilidad de vigilar la responsabilidad social de la compañía y su reputación. El comité asiste al consejo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en estas materias de responsabilidad social. También ofrece orientaciones y recomendaciones dentro de sus áreas de responsabilidad; en particular sobre los siguientes asuntos, entre otros:

- Identificar y revisar los campos de actuación que pueden tener una influencia significativa sobre la reputación de la compañía.
- Revisar y recomendar cambios en el Código de Conducta y de Principios de Unilever, para asegurar que los estándares de actuación y de comportamiento están actualizados y reflejan las mejores prácticas posibles.

- Revisar periódicamente los asuntos relacionados con la salud y la seguridad e informar al consejo.

Los miembros del comité son:

- Louise Fresco, es la presidenta del comité de responsabilidad corporativa. Es presidenta del consejo de administración de Wageningen UR. Ha sido directora ejecutiva de Rabobank. Además ha sido miembro del Consejo Económico y Social de Holanda.
- Laura Cha, es miembro independiente del comité de responsabilidad corporativa. Es miembro del Consejo Ejecutivo para la Región Administrativa Especial de Hong Kong. Es también miembro independiente en los consejos de HSBC Holdings y China Telecom Corporation Limited, así como en The Hong Kong and Shanghai Banking Corporation.
- Feika Sijbesma, es el presidente del comité de nombramientos y gobierno corporativo y miembro del comité de responsabilidad corporativa de Unilever. Ha sido presidente del consejo de administración de Royal DSM N.V. Actualmente es también presidente de De Nederlandsche Bank (el Banco Central Holandés) y miembro del consejo de administración de CEFIC (Consejo de Industria Química Europea).



**ANEXO D: Ejemplo de comités de sostenibilidad de una empresa británico-neerlandesa**

**DANONE, empresa francesa del EUROSTOXX50**

(Informe Anual)

Danone posee un comité de RSC que fue creado en 2007. El comité de responsabilidad social supervisa las políticas, los informes y la gestión de las actividades de la empresa en materia de responsabilidad social, medioambiental y ética. En el ámbito de las inversiones en responsabilidad social, evalúa su efecto, vela por la aplicación de las normas establecidas por Danone y previene posibles conflictos de interés derivados de la relación entre dichas inversiones y el resto de actividades de la empresa.

El comité de responsabilidad social de Danone está formado por 4 miembros. De entre ellos, hay 3 miembros independientes (75%) y 3 mujeres (75%). Además, dos de ellos tenían experiencia previa en RSC.

Los miembros del comité son:

Bruno Bonnell, es miembro independiente del consejo de administración y es el director del comité de responsabilidad social. Entre otros cargos, es Fundador y Presidente de la compañía Awabot SAS. Es también Director y miembro del comité de desarrollo sostenible de April SA.

Marie-Anne Jourdain, es miembro del consejo de Danone en representación de los empleados y miembro del comité de responsabilidad social. Es también consejera en el Tribunal Laboral de París (Conseil de prud'hommes).

Virginia A. Stellings, es miembro independiente del consejo de administración de Danone y miembro del comité de responsabilidad social. Es profesora de Pediatría de la Universidad de Pensilvania y Directora del Centro de Nutrición del Hospital Infantil de Filadelfia.

Serpil Timuray, es miembro independiente del consejo de administración y miembro del comité de responsabilidad social. Entre otras empresas, es consejera y miembro del comité de responsabilidad social corporativa de Vodafone India y consejera de Vodacom Group en Sudafrica.

**ANEXO E: Ejemplo de comités de sostenibilidad de una empresa británica**

**BT GROUP PLC, empresa británica del FT-30**

(disponible en Informe Anual)

**Informe y composición del comité de sostenibilidad de la Empresa**

El Comité establece la estrategia global de RSE para el grupo BT, la cual debe ser aprobada en el consejo. El Comité revisa y acuerda planes y metas, evalúa el rendimiento, supervisa una cultura de transparencia y la rendición de cuentas de los stakeholders, y se distribuye dentro del presupuesto aprobado, la financiación para apoyar la estrategia. El Comité hizo visitas a organizaciones Childline, CancerResearchUK, Communication Trust y Pennies Foundation.

**Miembros del comité**

Presidente

- Sir Michael Rake

Directores Ejecutivos

- Gavin Patterson Director Ejecutivo, BT Retail

- Larry Stone, Presidente del Group Public and Government Affairs
- Alex Wilson, Director de Recursos Humanos del Grupo

#### Directivos no ejecutivos y consejeros independientes

Los directores no ejecutivos ofrecen un elemento de independencia en el consejo y aportan experiencia y juicio independiente, adquiridos en altos niveles de operaciones internacionales de negocios y estrategia, finanzas, marketing, tecnología, comunicaciones y asuntos internacionales y responsabilidad social corporativa.

- Clayton Brendish, Director no ejecutivo de otras empresas, pero sin experiencia en actividades de RSE.

- Phil Hodgkinson, Director no ejecutivo de otras empresas, con experiencia en acciones de RSE. Además es miembro del consejo de Christian Aid y de BBC Children in Need.

- Jasmine Whitbreade, Directora no ejecutiva de otras empresas con experiencia en acciones de RSE, en particular, fue nombrada directora ejecutiva de Save the Children International en 2010, comenzando a trabajar en esta empresa en. Jasmine había ocupado hasta 2005 cargos en Oxfam.

Tres consejeros son independientes y dos tienen experiencia previa en materia de RSE.

**ANEXO F: Empresas del FTSELATIBEXTOP. Pertenencia a índices de sostenibilidad nacionales (Año 2014)**

<b>Empresa</b>	<b>Sector</b>	<b>País</b>	<b>BM&amp;F Bovespa</b>	<b>IS Chile</b>	<b>IS México</b>	<b>DJSI</b>
<b>ALFA S.A.B.</b>	Bienes industriales	ME			Sí	
<b>AMERICA MOVIL</b>	Telecom.	ME			Sí	
<b>ARACRUZ CELULOSE</b>	Bienes Industriales	BRA				Sí
<b>BANCO BRADESCO</b>	Banco	BRA	Sí			Sí
<b>CEMIG</b>	Energía	BRA	Sí			Sí
<b>CORPORACION GEO</b>	Construcción	ME			Sí	
<b>ELETROBRAS</b>	Energía	BRA	Sí			
<b>ENDESA CHILE</b>	Energía	CHI		Sí		
<b>ENERSIS</b>	Energía	CHI		Sí		
<b>GERDAU</b>	Bienes Industriales	BRA	Sí			
<b>GRUPO MODELO</b>	Alimentación	ME			Sí	
<b>PETROBRAS</b>	Energía	BRA				Sí
<b>TELEFONOS MEXICO</b>	Telecom.	ME				
<b>VALE SA</b>	Energía	BRA	Sí			



**ANEXO G: Empresas con comité de sostenibilidad. Porcentaje de mujeres y de miembros independientes con experiencia previa en RSC**

<b>Empresa</b>	<b>% Independientes<sup>8</sup> en comité</b>	<b>% Mujeres en comité</b>
ARACRUZ	0%	0%
AXA	0%	50%
BAE SYSTEMS	33%	33%
BP	100%	28%
BRITISH AMERICAN TOBACCO	40%	40%
BT	42%	14%
CEMIG	0%	0%
ENDESA CHILE	0%	0%
ENGIE	20%	40%
ENI	20%	40%
ESSILOR	25%	25%
GLAXOSMITHKLINE	25%	50%
IBERDROLA	0%	25%
LADBROKES	50%	100%
LLOYDS BANKING GROUP	100%	66%
L'OREAL	0%	17%
NATIONAL GRID	100%	33%
ORANGE	25%	50%
PRUDENTIAL	20%	40%
ROYAL BANK OF SCOTLAND	50%	50%
RSA	60%	40%
SAINT-GOBAIN	33%	0%
TATE & LYLE	25%	0%
TESCO	0%	33%
TOTAL	0%	60%
UNILEVER	66%	66%
VALE	0%	0%

<sup>8</sup> Miembros independientes del comité de responsabilidad social corporativa con experiencia previa en la materia de acuerdo a su trayectoria y *curriculum vitae*.





TABLA DE CORRELACIONES

	FTSEDJSI	LOGAST	LEV	RTDT	INDEP	WOMEN	SUSTAIN	INDEPKNOWN	WOMENSUS	WOMENSUSKNOW
<b>FTSEDJSI</b>	1									
<b>LOGAST</b>	-0.0016	1								
<b>LEV</b>	-0.1082	0.1429	1							
<b>RTDT</b>	0.0965	-0.0028	-0.0111	1						
<b>INDEP</b>	0.1575	-0.0665	-0.0198	-0.1500	1					
<b>WOMEN</b>	0.2527	-0.0514	-0.0289	0.1082	0.2311	1				
<b>SUSTAIN</b>	0.0997	0.1545	-0.0854	-0.0697	0.2238	0.0554	1			
<b>INDEPKNOW</b>	0.0534	-0.0387	-0.0528	-0.0485	0.3711	0.1218	0.6614	1		
<b>WOMENSUS</b>	0.1624	0.1056	-0.0356	-0.0319	0.0491	0.1128	0.4477	0.3673	1	
<b>WOMENSUSKNOWN</b>	0.1163	0.1510	-0.0275	-0.0243	-0.0065	0.1085	0.3457	0.2925	0.9735	1