

EL INTERÉS SOCIAL

UNA HISTORIA NATURAL DE LA EMPRESA

JESÚS ALFARO ÁGUILA-REAL

Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad Autónoma de Madrid

Una vez en el estrado de los testigos (había sido demandado por sus socios, los hermanos Dodge que consideraban que la compañía no estaba ganando todo lo que podía ni estaba repartiendo esas ganancias entre sus socios), Henry Ford dio respuestas que –si su propósito era complacer al público– no podría haberlas dado ni el mejor experto mundial en relaciones públicas. no podría haberlas dado ni el mejor experto mundial en relaciones públicas.

«Bueno» –dijo Elliott G. Stevenson– *el truculento abogado de los Dodge. «Le vuelvo a preguntar ¿todavía cree que esos beneficios eran «tremendos»? «Bueno, creo que sí, sí» – respondió Ford–. « Y usted no está satisfecho al ver que está consiguiendo tan tremendos beneficios? «Parece que no somos capaces de mantener bajos y a raya los beneficios» – se disculpó Ford–. «¿Está Ud diciendo que quiere reducir los beneficios? Pero ¿no se creó Ford Motor Company para ganar dinero señor Ford?» «La compañía se creó para hacer todo el bien que podamos, en todas partes, para todos los interesados» –El abogado se quedó estupefacto–. Sin embargo, tratando de demostrar que la responsabilidad principal de una sociedad anónima es maximizar las ganancias para sus accionistas, volvió al ataque. «¿Cómo? ¿Cuál es el objetivo de la Ford Motor Company?» « Hacer todo lo que podamos por el bienestar de todos los interesados», –respondió Ford–, Ganar dinero e invertirlo, crear empleo, y proporcionar coches a todos los que quieran tener uno... y, de paso, ganar dinero... Una empresa es un servicio, no una lotería» «Y ¿de paso ganar dinero? "repitió asombrado el abogado–. «Sí, señor».« Eso quiere decir que su principal función es emplear a un enorme ejército de personas a los que paga elevados salarios, reducir el precio de los coches todo lo que pueda para que pueda comprarlos el mayor número de personas posible y así proporcionar a todo el mundo el coche que*

quiere tener» «Si logras todo eso» –respondió Ford–, que debió pensar que el Abogado había formulado espléndidamente cuáles eran sus objetivos «el dinero y los beneficios te vendrán dados por añadidura y no podrás hacer nada para evitarlo» (1)

«Cada vez gana más adeptos la idea de que los gestores de las empresas tienen una «responsabilidad social» que va más allá de servir al interés de los accionistas... Esta idea refleja una concepción completamente errónea del carácter y la naturaleza de una Economía de libre mercado. En una Economía de libre mercado, las empresas sólo tienen una responsabilidad frente a la Sociedad: usar los recursos puestos a su disposición y emprender actividades con el objetivo de maximizar sus beneficios dentro de lo que permitan las reglas del juego, es decir, actuando de acuerdo con las reglas de la libre competencia y sin engañar a nadie».

[MILTON FRIEDMAN]

«Las empresas existen porque producir para terceros, y no ser autosuficiente, es eficiente. Esta eficiencia se debe a las economías de escala, de especialización y a la prevalencia de costes de transacción bajos, no elevados»

[HAROLD DEMSETZ]

«Si roba el ciudadano al ciudadano ¿qué se puede esperar del enemigo».

[LOPE DE VEGA]
El genovés liberal, 1614)

«A trustee is held to something stricter than the morals of the market place. Not honesty alone, but the punctilio of an honor the most sensitive, is then the standard of behavior.

[MEINHARD V. SALMON]

EL GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES Y LA FUNCIÓN SOCIAL DE LAS EMPRESAS †

Existe un debate de muy larga tradición acerca de cuál sea el objetivo que deben perseguir las sociedades, esto es, si deben maximizar el valor de la empresa social y, por tanto, atender exclusivamente el interés de los socios, o si, por el contrario, los que las gestionan –los administradores– y los que votan en ella –los socios– han de tener en cuenta los intereses de otros grupos como los trabajadores, los acreedores en general o, incluso, los consumidores o clientes de la empresa o los habitantes de la zona donde la sociedad tiene su centro de trabajo (*stakeholders*). Estas dos concepciones del «interés social» se denominan contractualista e institucionalista respectivamente.

Estos son los términos de la discusión entre los juristas. Pero la cuestión acerca de la función social de las empresas en una economía de mercado, es decir, de cuál debe ser el objetivo de los que controlan las empresas se ha discutido entre economistas, filósofos –especialmente los filósofos morales– e incluso entre los estudiosos de la evolución, especialmente, los que estudian la evolución cultural. ¿Es el único deber moral de los que controlan las grandes empresas maximizar la rentabilidad de las empresas o deben cumplir alguna otra función social más allá de hacer ricos a los inversores? Se examina en este contexto el papel de las normas morales en la gestión empresarial.

El punto de partida de este análisis moral queda bien reflejado en la frase de Friedman que hemos reproducido: la maximización del bienestar social (de la Sociedad) se logra si la «mano invisible» del mercado dirige los intereses particulares hacia dicha maximización. Como ha demostrado la Economía neoclásica, si el mercado de productos en el que las compañías participan es competitivo, la persecución del interés egoísta por parte de los socios y de sus agentes –los administradores– en dicho entorno conducirá a que se maximice la riqueza de la Sociedad. En la medida en que la Sociedad prefiera otros resultados distintos (la igualdad de ingresos, la protección de determinados grupos sociales), limitará la libertad de actuación de las empresas a través de normas jurídicas. Y, complementariamente, en la medida en que la competencia esté distorsionada por la existencia de fallos de mercado en sentido amplio (externalidades, bienes públi-

cos...), la regulación, de nuevo, corregirá las conductas maximizadoras de su propio interés por parte de las empresas (2), aunque existen importantes límites en el caso de empresas cuya quiebra tenga efectos sistémicos (3).

Lo que justifica moralmente la conducta maximizadora de las compañías, pues, es el hecho de que operan en un contexto institucional determinado: una economía de mercado en la que todos son precioaceptantes. Y el bienestar social resultante de la interacción egoísta de los que participan en un mercado competitivo justifica la persecución del propio interés –la maximización del valor de la empresa– no solo por parte de los individuos sino también por parte de cada una de las compañías. De ahí que ni las empresas ni el Derecho que regula las organizaciones empresariales – el Derecho de Sociedades – hayan de preocuparse por el bienestar de la Sociedad en su conjunto. Queremos que las empresas maximicen sus beneficios porque, si lo hacen en un entorno competitivo, eso quiere decir que los consumidores están bien servidos ya que han sido esas sociedades anónimas las que han logrado satisfacer sus necesidades a un coste más bajo.

En cuanto a los intereses de todos aquellos que se relacionan con la empresa y los intereses de la comunidad en general, su tutela corresponde, como hemos adelantado, a la regulación o, más exactamente, a lo que se conoce como cumplimiento normativo y, en menor medida, a la llamada responsabilidad social corporativa. Estos dos conceptos incluyen las medidas organizativas –internas– tomadas por las empresas para asegurarse que se cumplen los contratos entre la sociedad y sus clientes, sus trabajadores, sus proveedores, la Hacienda pública y los consumidores en general (normas de Derecho de la Competencia) y los deberes para con la comunidad en su conjunto (evitar las conductas ilícitas tales como el soborno de funcionarios, blanqueo de dinero, causar daños al medio ambiente, explotar laboralmente a los empleados etc). Del mismo modo que los socios de una sociedad con la responsabilidad limitada aceptan responder ilimitadamente cuando avalan una deuda de la compañía frente a un banco, los contratos entre la sociedad y los trabajadores – convenios colectivos –o los acreedores– emisiones de obligaciones –o los distribuidores– contratos de concesión –o los clientes– contratos de compraventa o de arrendamiento de servicios –impiden a los administradores de la sociedad perseguir los intereses de los accionistas más allá de las restricciones que tales contratos les impongan– (4). Los mercados correspondientes asegurarán que las empresas más exitosas en la gestión y cumplimiento de esos contratos con los demás interesados en la gestión de la empresa sean las que florezcan y obtengan mayores beneficios. En tales casos, hay que afirmar que los administradores han de cumplir esos contratos «de buena fe» (art. 1258 CC, art. 7 CC) lo que incluye cumplir con todas las «exigencias que, de acuerdo con su naturaleza» sean conformes con el estándar de un contratante leal o, lo que los economistas llaman, no actuar «oportunistamente» apropiándose de las cuasirentas

generadas por las inversiones específicas realizadas por la contraparte (5).

Además, la maximización de la rentabilidad de las empresas no justifica infringir las leyes. La empresa no puede hacer un cálculo y decidir que es preferible infringir la ley porque la probabilidad de detección y la cuantía de la multa esperada son inferiores a los beneficios derivados de la infracción. La regulación es siempre incompleta y defectuosa. De nuevo, los administradores deben maximizar el valor de la compañía dentro de los límites que le imponga el cumplimiento, de buena fe, de la regulación, lo que es especialmente importante en el caso de la legislación que se impone a los particulares para evitar que causen daños a terceros con su conducta.

Lo que los administradores no pueden hacer –porque estarían incumpliendo su contrato con los accionistas– es ir más allá del cumplimiento de buena fe de los contratos o de la regulación a costa de los beneficios de la sociedad anónima. La razón no se escapa. Los terceros que se relacionan con la compañía y la Sociedad –a través del Estado– tienen los incentivos y las capacidades para defender sus intereses (los de los terceros y los de la Sociedad en su conjunto) y la mejor forma de hacerlo a través de los contratos que estos celebran con la compañía y, en el caso del Estado, a través de la regulación de su actividad. Por tanto, el administrador no ha sido nombrado ni tiene los incentivos adecuados para sustituir a los terceros o al regulador en la defensa de tales intereses. Esta apreciación es relevante cuando se habla de responsabilidad social corporativa (RSC). Lo que diferencia a la responsabilidad social corporativa del cumplimiento normativo y del buen gobierno corporativo es que se trata de actuaciones de la compañía a las que no viene obligada por una norma legal o un contrato y que benefician a terceros distintos de los accionistas. Puede decirse que la RSC es «buena», es decir, no supone infracción de sus deberes por parte de los administradores de una compañía de maximizar los beneficios sociales cuando contribuye a mejorar la reputación de la empresa ante los grupos sociales que se relacionan con ella y, como cualquier otra actividad que incrementa la reputación de una compañía, reduce los costes de capital –accionistas– y de contratar con ella –clientes, proveedores, trabajadores– (6).

En las páginas que siguen expondremos el primero de los dos problemas enunciados: el del papel de la moralidad en las empresas. Dejamos para otro trabajo la exposición de la función del «interés social» en el Derecho de Sociedades. Lo que une a ambos temas es que su tratamiento deviene coherente cuando se apoyan en una adecuada descripción de la empresa como unidad de producción y como nodo de contratos, precisamente, las dos aproximaciones a la teoría de la empresa más extendidas en la Economía.

PRODUCCIÓN E INTERCAMBIO: GRUPOS Y MERCADOS ¶

Las distintas constricciones a las que se enfrentan los que toman decisiones en un entorno competitivo y en

el seno de una organización –como es la empresa– quedan mejor expuestas si, como intentaremos hacer a continuación, distinguimos las transacciones de mercado y las transacciones en el seno de un grupo (7). Los intercambios en un mercado competitivo y la producción en grupo constituyen las dos formas fundamentales de articular la cooperación entre los seres humanos (8) Ambas son producto de la Evolución genética y cultural pero tienen lógicas diferentes.

El grupo permite reducir los riesgos y aprovechar las economías de escala en la producción en comparación con los individuos aislados mientras que los mercados permiten obtener las ganancias de la especialización y de la división del trabajo (9).

Las reglas morales que exige la cooperación en el seno de un grupo y la cooperación en los mercados para no colapsar –para obtener las ganancias de la cooperación– son muy diferentes y mucho más exigentes –valga la redundancia– en el caso de los grupos que en el caso de los mercados. Adam Smith no habría podido formular su metáfora de la mano invisible en relación con la cooperación de los individuos en el seno de un grupo (intragrupo). Pero tampoco habría podido hacerlo si las relaciones entre grupos humanos (intergrupales) no hubieran alcanzado un nivel de desarrollo determinado. Este nivel crítico viene dado por la eliminación –o reducción, al menos– de la violencia y la conquista como pauta de esa relación intergrupos y su sustitución por relaciones comerciales, esto es, por intercambios pacíficos y voluntarios.

La cooperación exitosa en el seno de los grupos y en los mercados permite generar situaciones en las que hay sólo ganadores (*win-win*) y evitar la tragedia hobbesiana de las situaciones en las que sólo hay perdedores (*lose-lose*). Cuando algunos miembros de un grupo se comportan inmoralmente, tenemos situaciones en las que éstos ganan a costa de generar perdedores (*win-lose*) pero no cuando algunos de los que participan en el mercado –en los intercambios intergrupales– lo hacen, simplemente, porque *no pueden* hacerlo si el mercado es competitivo y está excluido el uso de la violencia. Los inmorales, los que engañan y defraudan en un mercado competitivo no encontrarán, rápidamente, con quien intercambiar. El mercado acabará con ellos también rápidamente. Los inmorales dentro de un grupo pueden sobrevivir y florecer y acabar con el grupo antes de que el grupo acabe con ellos (10) es más, si el grupo produce excedentes, algunos miembros del grupo podrán «especializarse» en apropiarse de esos excedentes y transformarán el grupo igualitario en un grupo jerarquizado (11).

No es extraño que los filósofos morales y algunos economistas hayan concluido que los mercados competitivos son espacios libres de reglas morales; que no necesitamos limitar la irrestricta persecución de los propios intereses en la competencia económica (12).

No necesitamos reglas morales porque los individuos no pueden dañar a ningún otro individuo. Las transac-

ciones en un mercado competitivo son voluntarias y *volenti non fit iniuria*. Si permitimos a los competidores incendiar la fábrica del vecino, estamos fuera de la competencia económica y estamos en el marco de una competición bélica (13). Como recuerda Gauthier, cuando Adam Smith formuló la más famosa metáfora de la Historia, añadió que el bienestar de la Sociedad sólo se lograría si los que persiguen libremente su propio interés «no infringen las normas que dicta la justicia», referencia –sin duda– a la prohibición de usar la violencia y el engaño, prohibiciones que constituyen las normas básicas de cualquier Derecho de Contratos.

Los individuos tampoco pueden dañar a la Sociedad en su conjunto porque los competidores no tienen *poder* para influir sobre los efectos sociales de la competencia. Y si tienen poder de mercado es porque están en posición de dominio o porque se cartelizan, esto es, coluden en perjuicio de los consumidores.

Aún más, las reglas morales son contraproducentes en la competencia económica si por reglas morales entendemos aquellas que obligan a anteponer el interés de otro al propio. Imaginemos –con Heath– que exigimos a los competidores que apliquen la *Golden Rule* en sus relaciones (competitivas) y que, antes de reducir el precio de su producto, piensen ¿me gustaría que mi competidor –el gasolinero de unas calles más abajo– hiciera lo mismo, o sea, bajar el precio? Es obvio que la *Golden Rule* aplicada en los mercados competitivos podría acabar con la competencia –en perjuicio de los consumidores– o podría acabar con el mercado si los comportamientos morales se extienden entre los competidores que van a la ruina al competir con aquellos que persiguen y anteponen su propio interés de manera irrestricta. Esto no ocurre en mercados muy competitivos porque los competidores morales son expulsados mucho antes de que la conducta moral pueda extenderse (14). En realidad, los competidores «morales» son dueños de empresas que maximizan su utilidad en lugar de maximizar los beneficios. Es decir, se comportan como individuos –hogares– en lugar de comportarse como empresas en los términos de la economía neoclásica (15).

Las reglas morales como la *golden rule* no se diseñaron por la Evolución genética y cultural de los seres humanos para aplicarla a los intercambios en el mercado. Durante los cientos de miles o quizá millones de años en los que se imprimió en nuestro cerebro la moralidad como un conjunto de reglas que facilitarían la cooperación en el seno de los grupos humanos, los mercados no existían y tampoco existían los intercambios entre seres humanos. Los bienes se producían por el grupo para ser consumidos por el grupo. Es decir, el objetivo del «juego» en el seno de una banda de cazadores recolectores no era descubrir quién podía cubrir las necesidades de los miembros del grupo a menor coste, sino cómo maximizar la producción de los bienes que permitían cubrir tales necesidades y cuya producción requería de un esfuerzo supraindividual (16). En ese contexto, la *golden rule* es muy funcional: haz a los demás lo que quisieras que ellos te hicieran, o sea,

refrena tu interés individual y antepón el del grupo y contribuye a la producción común como querías que los demás hicieran y abstente de las conductas que reduzcan la producción común como querías que hicieran los demás. Dado que la producción alcanzaba exclusivamente para la supervivencia del grupo, que no se generaban excedentes (y que si se generaban la lógica malthusiana conducía a un aumento del tamaño del grupo), el problema de la distribución de lo producido en común entre los miembros del grupo tiene una fácil solución: el reparto igualitario, que elimina un coste principal de los intercambios (17).

La *Golden rule* es funcional, en efecto, porque la posición de todos los miembros del grupo es intercambiable o casi intercambiable (hay muy poca especialización, sólo hay división del trabajo por géneros –caza y recolección– y, por tanto, no hay intercambio). Es más, incluso en los escasos intercambios que tienen lugar en el seno de estos grupos, no rige la lógica de los intercambios que tienen lugar en un mercado competitivo. Cuando los miembros de una banda humana intercambian cosas no recurren a la compraventa ni toman como referencia un precio de mercado inexistente. Recurren a la donación (18). Y esperan una conducta recíproca del donatario porque éste tiene la obligación moral de corresponder. Los préstamos entre los miembros del grupo no responden a la lógica de la deuda que se contrae en un mercado competitivo (19). Responden a la lógica de la ayuda mutua: «pide cuando necesites, presta cuando te sobre».

Pues bien, si la moralidad humana se formó en la etapa en la que vivíamos en grupos de reducido tamaño con contactos escasos con otros grupos, es imposible que se haya imprimido en nuestros cerebros una moralidad de mercado (persecución irrestricta del propio interés). Para un mundo de intercambios pacíficos, necesitamos la motivación del interés propio porque sólo desde el interés propio podemos explicar por qué la gente intercambia y por qué ese sistema de intercambios puede expandirse y ser sostenible (Sen). Pero para lograr estos objetivos no necesitamos la moral que es necesaria en un grupo pequeño sometido permanentemente al riesgo de perecer (20).

Lo natural en las relaciones con otros grupos –o, a estos efectos, con otros individuos de nuestra propia especie– es la competición, el juego suma cero, la conquista y la dominación, la ausencia de reglas morales (21). Una vez inventada la moralidad, se efectúa una *summa divisio*: coopera con los miembros de tu grupo y contribuye a maximizar la producción (y, por tanto, limita la persecución de tus propios intereses respecto de otros miembros del grupo) y compite con los miembros de otros grupos (o sea, da rienda suelta a la persecución de tus intereses) (22).

Nuestro propio interés en relación con los que no forman parte de nuestro grupo nos lleva a aniquilarlos y apoderarnos de todos sus bienes si podemos hacerlo. Los estudiosos de la evolución cultural nos han explicado

que, una vez que se desarrollan pautas de comportamiento cooperativo entre los miembros de un mismo grupo (empezando por la familia, es decir, por los individuos con lazos genéticos) es fácil que esas pautas se extiendan a nuestras interacciones con otros no relacionados genéticamente pero que se identifican como miembros del mismo grupo. Y, con el aumento del tamaño de esos grupos, las relaciones entre los individuos se desarrollan pacíficamente y aparecen los intercambios y la especialización²³. Para hacer sostenibles esas relaciones de intercambio, no es necesaria una postergación del propio interés: basta con no usar la violencia ni el engaño. Cuando se entablan relaciones con otros grupos, puede aparecer la violencia pero también puede aparecer el comercio (24).

Cuando, a partir del desarrollo de la agricultura de los cereales (25), los individuos se «acostumbran» a vivir en grupos mucho más grandes que las bandas de cazadores-recolectores, a la producción en común se añade como alternativa para la cobertura de las necesidades individuales el intercambio entre los miembros del grupo (aparecen la especialización y la división del trabajo) y, garantizada la ausencia de violencia en esas relaciones gracias a la jerarquización del grupo, con otros grupos. Los intercambios aumentan, pues, las posibilidades de cooperar y obtener los bienes necesarios para la supervivencia. En esos intercambios, sin embargo, el «gen egoísta» toma, de nuevo, porque la persecución irrestricta del interés propio maximiza el bienestar del grupo. No es difícil que, conforme y en la medida que las relaciones con otras naciones sean pacíficas, el comercio se vuelva internacional.

El comercio –y sus efectos sobre la especialización en la producción de los objetos intercambiados derivada de la respectiva historia de los grupos o de las ventajas comparativas naturales– se desarrolla, pues, entre individuos que persiguen su propio interés y que no anteponen el de la contraparte. Es decir, las relaciones entre personas que no forman parte del mismo grupo pueden ser cooperativas, pero no pueden ser cooperativas en la misma forma que las relaciones entre los miembros de un pequeño grupo. No requieren altruismo. Requieren mutualidad.

Por dos razones. En primer lugar, porque estas nuevas relaciones son relaciones voluntarias, a diferencia de lo que sucede en las relaciones entre los miembros de un grupo reducido y aislado. El comerciante siempre tiene una «opción de salida»: buscar otro con quién comerciar. El miembro de una banda no puede cambiarse de banda a bajo coste, de manera que la supervivencia – el «bien» producido por el grupo– sólo puede lograrse a costa de reprimir el propio interés. Cuando, por el contrario, los individuos que se relacionan con otros individuos tienen la opción de terminar la relación y contratar con terceros, no es necesario ni conveniente para la propia supervivencia restringir la persecución del propio interés o anteponer el interés de la contraparte. Y, con esta conducta individual, como percibió Adam Smith, se maximiza el bienestar general.

La segunda razón es que, como hemos adelantado, en el seno del grupo no hay que negociar la distribución de la producción común entre los miembros. Rige el reparto igualitario. En las relaciones comerciales, dado que son voluntarias, las partes tienen que repartir la ganancia que resulta del intercambio. Y la lógica que preside ese reparto es la de la prevalencia del propio interés. Corresponde a la otra parte –sobre la que no puedo usar la violencia– defender su propio interés, de manera que carecería de lógica y de sostenibilidad que la primera no hiciera lo propio.

De lo que se deduce que la moralidad como artefacto para sostener la cooperación no es una comida gratis. La moralidad permitió a los seres humanos sostener niveles de cooperación intragrupo muy elevados e imprimió en nuestro cerebro el altruismo y el amor al prójimo, lo que incrementó las posibilidades de supervivencia de los grupos humanos en entornos muy arriesgados. Pero lo hizo a costa de un precio: que «sólo» consiguieron subsistir. Las reglas morales correspondientes a las sociedades primitivas –esas en las que se formaron nuestra conciencia y nuestras reglas morales– no garantizan el florecimiento del grupo y la expansión de la personalidad de los individuos que lo forman (26). Para lograr el florecimiento del grupo, la salida de la Economía de subsistencia y, en fin, el desarrollo económico y el avance tecnológico, y el desarrollo de la personalidad individual necesitamos mercados, necesitamos de una enorme especialización y necesitamos, en consecuencia, los intercambios imparciales y anónimos. En dichos intercambios, la moralidad requerida para que sean sostenibles es muy diferente. Necesitamos la moralidad del egoísta racional no violento. No es extraño el enorme éxito de la Economía neoclásica al utilizar ese modelo de conducta humana para analizar los mercados y tampoco lo es que el individualismo sólo se haya asentado muy recientemente como fundamento de cualquier Ética y, por supuesto, del Derecho (27). La competencia económica, sobre todo, permite a todos vivir mejor y es «la mejor forma conocida hasta hoy de asegurar la solidaridad de todos los seres humanos» (Homann), simplemente, no requiere de la evolución cultural que distorsione nuestros instintos genéticos más allá de reprimir los comportamientos violentos.

Si esta concepción de la moralidad, la cooperación y la competencia en los mercados resulta convincente, ¿qué espacio queda, pues, para la moralidad en la persecución irrestricta del interés social definido como la maximización del valor de la empresa social?

LA EMPRESA COMO GRUPO Y COMO MERCADO ¶

El punto de partida debe ser el de considerar a cada empresa como lo hace la economía neoclásica: como unidad de producción de bienes y servicios para el mercado. Como sabemos, a otros efectos, la mejor concepción de la empresa es la que la ve como un nexo o nodo de contratos. Pero uno y otro concepto deben utilizarse en el contexto apropiado.

Considerada la empresa como unidad de producción en grupo, conviene describirla por comparación con

los grupos humanos primitivos porque, como unidad de producción, la empresa es un «equipo». Producir empresarialmente significa producir en equipo (28), es decir, en grupo. La familia fue la unidad de producción durante la mayor parte de la Historia de la Humanidad y las empresas *familiares* la sustituyeron cuando, de producir para garantizar la propia subsistencia se pasó a producir para intercambiar en los mercados competitivos.

Es, pues, común a la empresa y a la banda de cazadores-recolectores que ambos tienen que inducir la conducta cooperativa de todos los miembros para maximizar la producción (realizar las economías de escala) (29). Todo indica que, *ceteris paribus*, las empresas más exitosas en los mercados son aquellas que han sabido maximizar la cooperación interna entre los miembros del grupo que forman la empresa. Decimos *ceteris paribus* porque es obvio que las empresas más exitosas son las que satisfacen las necesidades de los consumidores a menor coste. Las demás quiebran, si el mercado es competitivo, de forma que, volviendo al principio de estas páginas, los mercados competitivos donde la empresa vende su producción también resuelven los problemas de cooperación en el seno del grupo que es la empresa: lo hace sencillamente expulsando a las empresas cuyos miembros «cooperan peor» que otras idénticas por lo demás.

Pero hay cuatro elementos diferenciadores fundamentales entre el grupo de cazadores-recolectores y el grupo que es la empresa. El primero –y más relevante– es que los grupos humanos primitivos producían para satisfacer las necesidades del grupo, es decir, el producto del grupo se distribuía entre los miembros del grupo. La empresa produce para el mercado, es decir, para intercambiar lo producido. La empresa es una «unidad de producción especializada» (30). Los mercados –dirá Demsetz– no producen. Las empresas producen. Y, por tanto, si los costes de transacción fueran cero, no desaparecerían las empresas. Todas serían empresas unipersonales porque no sería necesaria la coordinación entre los miembros de un grupo para producir para el mercado. Y si los costes de transacción son elevadísimos –como sucedía en el Pleistoceno– toda la producción se autoconsumiría.

El segundo es que todos los miembros del grupo reciben una parte igual de lo producido en común, parte que es mayor que la que recibirían si produjeran individualmente. En la empresa, por el contrario, los miembros (los titulares de los factores de la producción) reciben –a través de los correspondientes contratos– una retribución que, idealmente, se correspondería perfectamente con su aportación a la producción. La tercera diferencia se refiere a que en el grupo primitivo, la opción de salida –abandonar el grupo y afiliarse a otro– no está disponible a bajo coste mientras que es una opción siempre disponible para cada uno de los miembros de la empresa.

Por último, en el seno de los grupos primitivos no hay, en términos significativos, diferenciación entre las apor-

taciones de cada uno de los miembros del grupo ni especialización ni división del trabajo. Por el contrario, la empresa es un grupo (cuando lo es) en el que hay especialización y división del trabajo.

Pero la empresa, cuando significa producción en grupo, disfruta del mecanismo de los precios porque, en función del desarrollo económico, se habrán desarrollado mercados de los factores de la producción, es decir, de «lugares» donde confluyen la oferta y la demanda de capital, de mano de obra, de materias primas etc. Pero esos mercados no producen precios «tan buenos» –como los de los mercados de productos– que permitan distribuir lo producido en común– los resultados de la venta de la producción de la empresa a terceros– entre todos y cada uno de los que han contribuido a la producción en la proporción exacta a su contribución a la producción en común. Y el reparto igualitario –el mecanismo utilizado por los grupos más primitivos– generaría el descontento y el abandono del grupo por parte de los más productivos, lo que es especialmente relevante cuando, como hemos dicho, se produce la especialización y la división del trabajo entre los miembros del grupo. Con ésta, el valor de la aportación a la producción común de cada uno de los participantes es muy diferente, de manera que el reparto igualitario sería «injusto», y hay que recurrir a precios de mercado que son, sin embargo, muy imperfectos. Son imperfectos porque las relaciones entre los miembros de la empresa son relaciones duraderas lo que implica que la medición de la aportación de cada miembro es muy costosa y porque la opción de salida –abandonar la empresa– no es, tampoco, gratuita (31).

Los estudiosos de la *Theory of the firm* ya nos han explicado que la empresa no se organiza –como grupo de producción en común– en forma de red sino en forma de un planeta y sus satélites (32), es decir, la empresa es una estructura centralizada. Todos los factores de la producción contratan con un nexo (que es la persona física o jurídica que denominamos empresario), al que se califica como el propietario por ser el que asume el riesgo de la empresa. El empresario es, por tanto, no solo un nexo de contratos, sino también un nexo para contratar porque facilita la contratación a todos los que se relacionan con la empresa (33). Con ello se ahorra mucho porque, en otro caso, cada uno de los participantes en la empresa tendría que contratar con todos los demás participantes, lo que multiplicaría la complejidad de las relaciones. Al existir una persona jurídica (un sujeto de imputación de derechos y obligaciones, un patrimonio que puede tener, por tanto, créditos y deudas) que actúa como nexo, el número de los contratos que hay que celebrar disminuye radicalmente.

Pues bien, nos dicen los teóricos de la empresa que una función fundamental del empresario es distribuir los beneficios de la cooperación –de la producción en común– entre todos los miembros del equipo (34). En efecto, ha de tenerse en cuenta que, si la cooperación, esto es, la acción colectiva de los miembros de un grupo, aumenta la producción de bienes y servi-

cios, el éxito de la cooperación requiere que se repartan equitativamente los beneficios de la cooperación entre los miembros del grupo y ese reparto ha de hacerse—a diferencia de los mercados competitivos donde los precios de mercados eliminan su necesidad—mediante negociación (35). Recuérdese: no cooperaremos si, aunque preveamos las ventajas de cooperar (construir la casa, no sobreexplotar el acuífero o el lago), resulta que no podremos apropiarnos de una parte de esos beneficios. Los contratos leoninos no se celebran libremente. O uno va engañado o uno está en situación de necesidad y, por tanto, examinamos cómo se reparten las ganancias de la cooperación simplemente examinando las posibilidades que tiene cada una de las partes para castigar al que se comporta inmoralmemente no es suficiente para explicar los enormes niveles de cooperación que se han observado entre los humanos. Junto a la posibilidad de reaccionar al comportamiento inmoral castigando (incluso colectivamente) a quien así se comporta, es fundamental incluir la posibilidad de terminar la relación y cooperar con terceros distintos, es decir, tener opciones externas a continuar la relación con la contraparte inmoral, opciones externas que sólo están disponibles si existen mercados para los factores de la producción de manera que los participantes en la empresa puedan terminar su relación y dirigirse al mercado para iniciar una nueva relación (36). En los contratos de intercambio, podemos presumir que, siendo voluntarios, distribuyen equitativamente las ganancias de la cooperación porque la «salida»—la terminación de la relación—es siempre una opción disponible a bajo coste pero en los contratos de organización, los miembros del grupo han de invertir más en asegurarse dicho reparto equitativo, porque hay más «partes»; porque la relación es duradera y porque «salirse» del grupo no es una opción gratuita (se pierden las inversiones realizadas en la esperanza de mantener la relación).

Lo que se ha expuesto hasta aquí no contesta directamente—aunque sí indirectamente— a una pregunta más fundamental y que tiene que ver con la intuición de Hansmann de que, lo normal, es hacer propietarios o titulares residuales a alguno de los grupos que son titulares, a su vez, de alguno de los factores de la producción (trabajo, capital, materias primas...). Se ha sugerido que si concebimos—como aquí se ha hecho— a la empresa como producción en grupo, los que aportan el capital son *outsiders*, es decir, ajenos a la producción. No están implicados en el proceso de producción de los bienes o servicios que constituyen el objeto de la actividad de la empresa. Y tal falta de implicación los hace especialmente idóneos para ser los titulares residuales. De acuerdo con Alchian y Demsetz, su función es evitar que ninguno de los miembros del equipo racanee, es decir, asegurar que los que participan en el proceso de producción cumplen sus contratos con la empresa (*free riding*). De este modo se asegura el cumplimiento de esos contratos a menor coste porque, de otro modo, se dispararían los costes de vigilancia recíproca y de asegurar el cumplimiento del contrato por parte de los que están implicados en el proceso de producción. Digamos, pues, que los *insiders* delegan el control de sus compañeros en un tercero, del

mismo modo que, en el famoso ejemplo de Cheung, los remeros del barco fluvial eran los propietarios y el «hombre del látigo» que vigilaba que todos remasen vigorosamente era un agente de los remeros contratado por éstos para asegurar el cumplimiento del contrato por parte de todos (37). Atribuirles el excedente genera en los accionistas los incentivos para vigilar y sancionar a los miembros del equipo que racaneen.

Müller y Wärneryd centran su atención en otro conflicto entre los miembros del equipo (38), en concreto, atribuir la titularidad residual a los accionistas reduce los costes de controlar los conflictos entre los miembros del equipo que participan en la producción por repartirse los excedentes (*rent seeking*). Las empresas, pues, comienzan siendo sociedades de personas que invierten su capital humano o sus activos para realizar la producción. Como consecuencia del carácter incompleto del contrato, todos están sometidos al riesgo de expropiación (del excedente) por los demás miembros del equipo. Mientras el equipo es pequeño, los costes de control recíproco pueden no ser elevados y la posibilidad de abandonar el equipo—por el que se siente expropiado— induce a los demás a no expropiar si el que abandona el equipo contribuye al excedente. En sentido contrario, si los miembros del equipo hacen inversiones específicas, tener que abandonar el equipo—porque sean expulsados— les provoca pérdidas (porque, aunque «retiren» el activo que aportaron—su trabajo, por ejemplo— no encontrarán una oportunidad de inversión semejante). Por tanto, cuando ninguno de los miembros del equipo realiza inversiones específicas y el equipo crece en tamaño y complejidad, los costes de control recíproco se disparan, el conflicto por la distribución del excedente se exagera y puede resultar preferible asignar las funciones de asegurar el cumplimiento del contrato a un *outsider*. A los accionistas. Al convertir a estos en titulares residuales, se les proporcionan los incentivos adecuados para desempeñar esa función. El conflicto, ahora, es entre los *insiders* y los *outsiders*. Y hay que suponer que, dándose esas características de complejidad y envergadura y falta de inversiones específicas significativas, los costes de este conflicto son menores que los del conflicto entre *insiders*. El desarrollo de técnicas y tecnologías que permitan a los *outsiders* conocer el volumen del excedente y su origen (contabilidad, control de los trabajadores, seguridad en las transacciones con proveedores y clientes etc...) reduce los costes de este conflicto. ¿Por qué habrían de aceptar esta estructura de propiedad los *insiders*? Porque son ellos los que venden las acciones a los *outsiders*, de manera que reciben el valor capitalizado del excedente que los que compran las acciones retendrán. La transacción es eficiente porque ese excedente vale más en manos de los *outsiders* que en manos de los *insiders* según hemos visto. Y, en la medida en que, individualmente, cada *insider* recibe una pequeña parte del excedente (se puede apropiarse de una parte pequeña del excedente), tienen un interés común en que *ninguno de los insiders* se apropie del excedente.

Se explica de esta manera el paso de las sociedades de personas a las sociedades de estructura corporati-

va y se explica igualmente por qué, en determinados ámbitos, por ejemplo, el ejercicio de la abogacía –siguen predominando las formas societarias personalistas y las corporaciones– las sociedades anónimas –desempeñan un papel residual. Y se explica también por qué la mayoría de las salidas a bolsa no buscan captar nuevo capital para invertir sino, simplemente, permitir la salida de los que invirtieron en el nacimiento y crecimiento de la empresa (39). Se explica también que los administradores sean mandatarios de los accionistas. Como los accionistas son propietarios ausentes, para evitar que los que participan en la producción se apoderen del excedente, necesitan tener un «delegado» que tenga atribuidas las facultades generales sobre la empresa.

Como puede apreciarse, en sentido estricto, no hay una gran diferencia entre la construcción de Alchian y Demsetz y la de Müller y Wärneryd. En ambos casos, atribuir la titularidad residual a *outsiders* es una forma de asegurar el cumplimiento de sus contratos con la empresa por parte de todos los participantes. Pero, mientras en el modelo de los primeros, el incumplimiento grave es el del «racaneo» (*free riding*), es decir, que los miembros del equipo no realicen su aportación a la empresa en la forma prometida, en el modelo de los segundos, el incumplimiento consiste en que un miembro del equipo pretende apropiarse de una parte del excedente de lo producido en común mayor de la que le corresponde. Cuando –como ocurría en los grupos primitivos y sigue ocurriendo en los grupos en los que la aportación de cada uno de los miembros es muy semejante– el control recíproco del cumplimiento de sus contratos por cada uno de los miembros es sencillo y lo es también la protección frente al riesgo de que alguno de los miembros se apropie del excedente (*rent seeking*) –porque sea posible el reparto igualitario o porque el excedente no llega a formarse ya que lo retienen cada uno de los miembros del grupo (40) –la forma organizativa seguirá siendo la de una sociedad de personas o – cuando el número de miembros es muy elevado– una sociedad mutua o cooperativa. Cuando ambos costes (*free riding* y *rent seeking*) sean elevados, la empresa se estructurará con forma capitalista (sociedad anónima) y la función de control se asignará a los que adquieren el capital social (accionistas) (41).

De esta exposición se siguen dos conclusiones. La primera es que parece haberse olvidado que las empresas son «individuos» que sólo existen para participar en mercados competitivos. Con ello queremos decir que las empresas no son individuos en el sentido de que no tienen derecho al «libre desarrollo de la personalidad» ni a la «persecución de la felicidad» ni a la dignidad o libertad humanas, por lo que son sujetos cuyo comportamiento en los mercados puede describirse como unidireccional: han de limitarse a maximizar sus ingresos y minimizar sus costes de producción. Son las personas las que maximizan su utilidad y, por tanto, su felicidad, su seguridad o su libertad. Es decir, esperamos y deseamos que las empresas tengan el comportamiento moral descrito por Friedman (42) porque su carácter

de «unidades especializadas de producción para el mercado» unido al carácter competitivo de los mercados garantiza que la maximización del beneficio por parte de las empresas maximice el bienestar social en forma de satisfacer las necesidades de los consumidores al menor coste posible.

La segunda es que, según hemos explicado, en el seno del grupo, incluso de las empresas (43), las constricciones del mercado competitivo de los factores de la producción no están presentes con la intensidad suficiente como para hacer irrelevantes las reglas morales. Así pues, en el seno de la empresa volvemos a necesitar las reglas morales para que todos contribuyan a la producción en la medida de lo que establecen sus respectivos contratos –que cumplan de buena fe su contrato con la empresa– y para «dar a cada uno lo suyo», es decir, para retribuir a cada uno de los que contribuyen a la producción en proporción a su aportación. Pero, afortunadamente, no necesitamos reglas morales en la misma medida que se necesitan en grupos que carecen de la bendición de precios de mercado (de los factores de la producción) que informen a los componentes del valor de su aportación y cuyos miembros carezcan de la opción de terminar la relación.

En efecto, el problema es que, aunque los mercados del producto que produce la empresa fueran competitivos, los mercados de los factores de la producción no lo son, ni siquiera pueden serlo. La razón ha sido adelantada ya: las relaciones entre los titulares de los factores de la producción y el empresario son relaciones duraderas, de largo plazo o, en términos más modernos, los contratos entre los miembros de una empresa son muy incompletos y los miembros de la empresa realizan inversiones específicas a su relación con ésta. Así, por ejemplo, los trabajadores no pueden desplazarse fácilmente o han de realizar inversiones en formarse para desempeñar el puesto de trabajo que se pierden si se termina la relación.

En consecuencia, todos los participantes en la empresa pueden comportarse oportunamente en relación con el empresario y el empresario puede aprovecharse de esta circunstancia para repartir las ganancias de la producción de forma «injusta», esto es, retribuyendo, por ejemplo, a los que han aportado el capital (que son los titulares residuales porque son los que están más expuestos a ser expropiados por los demás miembros del equipo) en exceso en relación con la retribución que reciben los proveedores, los trabajadores o los clientes o no retribuyendo en absoluto a quien aporta un factor de la producción que carece de un titular definido (el aire limpio, por ejemplo) (44).

Pues bien, estudio tras estudio demuestran que las empresas más exitosas son aquellas que han logrado adquirir una reputación de *fairness* en la distribución del producto de la empresa entre los que contribuyen a la producción en común. Es lógico que así sea. En realidad, son las empresas que han «adivinado» la retribución eficiente de los factores de la producción. Por ejemplo –siguiendo a Demsetz– un menor salario a cambio de me-

jores condiciones de trabajo o un mayor salario que induce una mayor productividad.

Estas empresas logran así inducir los comportamientos más cooperativos por parte de estos *stakeholders*: soportan un menor coste de capital porque los que han de aportarlo exigen una rentabilidad inferior en la medida en que están más seguros de que se les retribuirá adecuadamente; pueden pagar salarios más bajos porque los trabajadores «saben» que no les dejarán en la estacada cuando se verifique el estado del mundo en el que su aportación vale menos que su salario (es decir, la empresa les provee de un «seguro»); pueden pagar menos por los insumos que sus competidores porque los proveedores saben que la empresa cumplirá sus contratos con ellos, etc. (45). El análisis que hace Heath de la decisión de Henry Ford de pagar más del doble del salario habitual a sus trabajadores es muy ilustrativo. La decisión de Ford se tradujo en un aumento de la productividad, hasta el punto de que Ford consideró que la subida de sueldo había sido la mejor medida posible para reducir los costes de producción. Ford –nos dice Heath– se fió de que sus trabajadores eran seres humanos morales y que responderían («reciprocaban») así al aumento de su salario («amor con amor se paga») y que la presión de los compañeros sería suficiente para controlar el cumplimiento por cada uno de los trabajadores, con independencia de que «dejar el equipo» había devenido, como consecuencia del aumento del salario, una opción más costosa en términos de coste de oportunidad para los trabajadores dado que los salarios en otras fábricas eran más bajos (46).

Se sigue que invertir en reputación de trato decente a todos estos *stakeholders* no solo no está prohibido a los administradores sino que puede considerarse como un cumplimiento perfecto de sus deberes de diligencia y lealtad en la gestión de la compañía. Y la razón es que los propietarios de la empresa –los titulares residuales, los accionistas– querían que los gestores –sus agentes– se comporten de esa manera con los demás miembros de la empresa porque tal comportamiento avanza el objetivo de los propietarios de maximizar sus propios ingresos porque los ingresos netos de la empresa serán mayores y, por tanto, también será mayor el «residuo» –un mayor valor de la empresa– que pueden retirar los accionistas (47)–. Y esta pretensión o aspiración de los accionistas es permisible, de manera que, como ha explicado Heath, justifica suficientemente que devenga *obligatoria* para los administradores (48). Con lo que se armonizan el interés social y el interés de la Sociedad: la persecución de la maximización del beneficio por parte de los accionistas –y la imposición a los administradores de la obligación de hacer todo lo lícitamente posible para maximizar tal beneficio– garantiza el bienestar de la Sociedad gracias a que la empresa se mueve en un entorno competitivo–.

En definitiva, concebida la empresa como un grupo que coopera para producir bienes y servicios (solo que no para los miembros del grupo sino para terceros, es decir, para ser intercambiados en mercados), la em-

presa requiere comportamientos morales entre sus miembros porque la producción en común, para maximizarse, requiere de grados de cooperación voluntaria entre todos los miembros más elevados que los intercambios de mercado. En particular, ha de garantizarse una distribución justa del producto entre los que han contribuido a su producción y no existen precios de mercado (formados competitivamente) que sustituyan eficientemente al reparto igualitario que caracterizaba la distribución de los bienes producidos en común en grupos primitivos lo que exige que los miembros del equipo inviertan en asegurar el reparto equitativo sin el cual el equipo se desintegra.

Que la empresa sea percibida como «un buen ciudadano» (que no contamina, que observa las leyes como se espera de las personas) no es más que parte del cumplimiento de esos contratos entre los que forman el equipo que es la empresa en sentido amplio y que conduce a aumentar el valor de la compañía. Simplemente, éste depende de que la cooperación sea exitosa y la cooperación exitosa requiere de confianza. Cuando se habla de las empresas como «buenos ciudadanos» se indica, simplemente, que deben «retribuir» también las aportaciones que recibe la empresa y que contribuyen a su producción pero que carecen de titular definido.

Hasta que logremos producir los bienes y servicios que se intercambian en los mercados competitivos a través de puros intercambios de mercado, lo que significaría que habríamos podido prescindir de la producción en grupo (el modelo que sirvió de base para la teoría de la empresa formulada por Ronald Coase), la moral tendrá un papel relevante en la teoría de la empresa.

Pero la moral no obliga ni hace siquiera conveniente abandonar la concepción de la empresa como un «individuo» que produce para intercambiar lo producido en los mercados y que trata de maximizar sus ingresos y minimizar sus costes de producción. Es decir, los deberes de comportamiento que pesan sobre los que toman las decisiones en una empresa vienen determinados por su objetivo y su interés –que no su deber moral–, esto es, es maximizar el valor de la compañía que administran o controlan y, en la persecución de ese objetivo sólo les está prohibido lo que les está prohibido por las reglas jurídicas que les son aplicables, es decir, por las normas legales y por las obligaciones asumidas contractualmente (*the laws of justice* de Adam Smith) Más allá de eso, comportarse consideradamente (con *rücksicht*) hacia todos los que contribuyen a la producción (49) no es más que un intento por «adivinar» la retribución que merece cada uno de los miembros del equipo y es un cálculo racional para los que toman las decisiones empresariales porque distribuir justamente lo producido en común (*rectius*, lo recibido del mercado a cambio de la producción de la empresa) aumenta el valor de la producción común, lo que puede ser repartido. Si las empresas que son «buenos ciudadanos» valen más, las empresas se comportarán como «buenos ciudadanos», no porque tengan

la obligación moral de hacerlo, sino porque les conviene, eso sí, tras un examen racional del propio interés. De ahí que los moralistas hablen de *enlightened self-interest* (Tocqueville).

¿POR QUÉ UNAS SOCIEDADES SON MÁS RICAS QUE OTRAS? †

Esta es la pregunta que llevan haciéndose economistas, sociólogos, antropólogos y estudiosos de la evolución biológica y cultural desde hace décadas. El planteamiento que se ha hecho en estas páginas puede iluminar en algún sentido la discusión. Si son los grupos humanos más exitosos en articular la cooperación los más ricos, habrá que explorar las dos formas que hemos descrito en estas páginas que los seres humanos han «inventado» para producir, esto es, no sólo su capacidad para producir en común –para maximizar la producción del grupo y distribuir igualmente lo producido– sino su capacidad para extender en tamaño y “perfección” los mercados donde los miembros de ese grupo intercambian lo producido especializada-mente. De manera que las comparaciones entre sociedades no pueden hacerse examinando, exclusivamente, los parámetros que indicarían que se trata de una Sociedad cuyos miembros cooperan mejor como grupo o que se trata de una Sociedad cuyos mercados funcionan más eficientemente. Una vez que se ha eliminado la violencia de las relaciones sociales, unas Sociedades aprovecharán mejor que otras las ventajas de los intercambios porque sus mercados permiten extraer, en mayor medida, las ventajas de la especialización y la división del trabajo pero es posible que no sean tan eficientes en la producción de los «bienes sociales» que siguen produciéndose en grupo, esto es, bienes que no son objeto de producción individual e intercambio en los mercados. La combinación de la producción en grupo y los intercambios debe variar de Sociedad a Sociedad y el resultado, en términos de bienestar social, también. Puede que los Estados Unidos posean los mercados más eficientes, lo que hace que sean la Sociedad más rica. Pero otros países –Japón– produce mejor en grupo, de manera que son más «ricos» en relación con los bienes sociales que son objeto de producción en grupo: en términos de seguridad física, longevidad, etc. El teorema de la mano invisible nos garantiza la maximización de la producción de bienes y servicios en una Sociedad. Pero no sólo de pan vive el hombre.

Conclusiones †

Las dos formas básicas que adopta la cooperación entre los seres humanos son los intercambios y la producción en común. Las reglas morales que son necesarias para sostener los intercambios y para sostener la producción en común son distintas porque también son distintos los beneficios de la cooperación de una y otra forma. En el caso de la producción en común o en grupo, la cooperación tiene como finalidad maximizar la producción, esto es, obtener las ventajas de

las economías de escala. En el caso de las transacciones de mercado, esto es, de los intercambios, la cooperación tiene como finalidad realizar las ventajas de la especialización y de la división del trabajo. La empresa, como unidad de producción, ocupa una posición única desde esta perspectiva. En cuanto unidad de producción de bienes y servicios para el mercado, la empresa se equipara a un individuo que participa en los intercambios y está sometida, pues, a la moralidad del mercado que, de acuerdo con las concepciones preferibles, no requiere de normas morales en el sentido de autorrestricción por parte de los participantes en el mercado de sus propios intereses.

Pero la empresa implica, también, producir en grupo. La consecución de las ventajas de la cooperación –de la producción en grupo– exige que los miembros del grupo restrinjan la persecución de sus propios intereses en aras de lograr la maximización de la producción, pero la empresa, a diferencia de los grupos humanos primitivos, es un grupo en cuyo seno hay especialización y división del trabajo, de modo que la moralidad de los intercambios –de los mercados– reduce muy significativamente la necesidad de la moralidad de grupo. Reglas morales siguen siendo necesarias para asegurar la retribución justa a cada uno de los factores de la producción que contribuyen a la producción de la empresa ya que ni los mercados –de los factores de la producción– proporcionan precios suficientemente buenos, ni el recurso al reparto igualitario es suficiente para evitar la «salida» del grupo de los que realizan la aportación más valiosa a la producción.

NOTAS: †

- [1] <http://www.abelard.org/ford/ford2-business.php#court> sobre este caso v., por todos, Macey, Jonathan R. «A Close Read of an Excellent Commentary on Dodge v. Ford» (2008). Faculty Scholarship Series.Paper 1384. http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/1384
- [2] V., Heath, Joseph, A Market Failures Approach to Business Ethics en *Studies in Economics Ethics & Philosophy* vol 9, Dordrecht, 2004, pp 69 ss., disponible en: <http://homes.chass.utoronto.ca/~jheath/market-failures.pdf> 2 «in many cases, the set of conditions under which profit-seeking is permissible is reflected in the legal environment in which firm operate... business ethics is best understood as a set of additional constraints that preclude legally permissible, but not normatively justifiable, profit-maximization strategies». V., también, Heath, Joseph, An Adversarial Ethic for Business or When Sun-Tzu met the Stakeholder, *Journal of Business Ethics* June 2007, Volume 72, Issue 4, pp 359-374 disponible en: <http://homes.chass.utoronto.ca/~jheath/Adversarial%20Ethic.pdf>
- [3] La regulación puede ser insuficiente en el caso de empresas financieras sistémicas, Armour, John and Gordon, Jeffrey N., Systemic Harms and Shareholder Value (July 11, 2014), *The Journal of Legal Analysis*, Volume 6, Issue 1, October, 2014; Disponible en <http://ssrn.com/abstract=2307959>
- [4] J.R. Macey, «Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Nonshareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective», *Cornell L. Rev.* 84(1999), p 1261 ss; Salas Fumás, Vicente, Economía del gobierno empresarial orientado a los

- interesados: el caso de la empresa intensiva en conocimiento, *EkonomiaZ* 65(2007) p 69 ss; v., también, Alfaro, Jesús, XXX almacenederecho.org
- [5] Benjamin Klein, Robert G. Crawford and Armen A. Alchian, Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process, *The Journal of Law & Economics*, Vol. 21, n.º. 2 (Oct., 1978), pp. 297-326, disponible en: <http://people.stern.nyu.edu/wgreene/entertainmentandmedia/vertint.pdf> A menudo se confunde el carácter de propietario – titular residual – con el de «el que se lleva la mayor parte del valor creado por la empresa». Como es obvio, son dos cuestiones separables. Si el capital humano en una empresa es el activo crítico, su posición negociadora será más fuerte y podrán retener una mayor parte del valor producido por la empresa. Si desean ser titulares residuales podrán convertirse en accionistas o utilizar un tipo societario cooperativo. Chassagnon, Virgile, Hollandts, Xavier, Shareholders, Who are the owners of the firm: employees or no one?, *Journal of Institutional Economics* 2014, Volume 10 / Issue 01/ March 2014, pp 47-69 disponible en http://www.researchgate.net/publication/269035284_Who_are_the_owners_of_the_firm_Shareholders_employees_or_no_one
- [6] Benabou, Roland, Tirole, Jean, Individual and Corporate Social Responsibility, *Economica* (2010) 77, 1–19: la RSC como «filantropía por delegación» de los accionistas.
- [7] Como se verá, a continuación, nuestra exposición se separa en cierta medida de la de Heath en cuanto nosotros no consideramos que las transacciones que tienen lugar en el seno de un grupo sean «jerarquizadas» o no voluntarias. Pero hemos de reconocer a Heath la ocasión y el motivo para escribir lo que sigue. Lo que sigue está basado en la concepción de la empresa desarrollada por Demsetz, Harold, *The Economics of the Business Firm*, 1995.
- [8] Rubin, Paul H., Folk Economics. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=320940>; Rubin, Paul H., Emporiphobia (Fear of Markets): Cooperation or Competition? (November 27, 2013). *Southern Economic Journal*, Volume 80, Issue 4, pages 875–889, April 2014. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2360674> Competition in a market economy is competition for the right to cooperate. v., también, Alfaro, Jesús, El gran Paul Rubin sobre cooperación y competencia, <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.es/2014/07/el-gran-paul-rubin-sobre-cooperacion.html> y Alfaro, Jesús, Más Rubin: por qué tanta gente vota a Podemos, <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.es/2014/07/mas-rubin-por-que-tanta-gente-vota.html>
- [9] Heath, Joseph, The Benefits of Cooperation, 2006, disponible en: <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.es/2015/05/cooperacion-economia-de-mercado-y-estado.html> Un resumen con algunas anotaciones de este trabajo puede verse en Alfaro, Cooperación, Economía de mercado y Estado, <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.es/2015/05/cooperacion-economia-de-mercado-y-estado.html> v., también, Alfaro, Jesús, Los costes de transacción, *Estudios Menéndez*, Madrid 1996, I, págs. 131-162
- [10] V., las indicaciones en <http://derechomercantiles.espana.blogspot.com.es/2014/05/microentrada-podemos-quiza-si-pero.html> y la disputa acerca de si la selección natural – y cultural – opera sólo al nivel de los genes, de los individuos o también a nivel de grupos de individuos. Indicaciones pueden verse en Steven Pinker, *The False Allure of Group Selection*, 2013 <http://edge.org/conversation/the-false-allure-of-group-selection>; Martin A. Nowak, Corina E. Tarnita & Edward O. Wilson *The evolution of eusociality*, <http://www.nature.com/nature/journal/v466/n7310/full/nature09205.html>
- [11] Mayshary, Joram, Moavz, Omer, Neemanx, Zvika, Pascali, Luigi, Cereals, Appropriability and Hierarchy, 2015, disponible en <http://economics.mit.edu/files/10771> «the crucial element for understanding why the transition to agriculture enabled hierarchy to emerge (in some regions) is that the cultivated crops were vulnerable to appropriation... hunter-gatherers essentially... live from hand-to-mouth, with little that can be expropriated from them to feed a would-be elite... the greater incentives for thievery that the cultivation of cereals created, induced farmers to seek protection for their food stockpiles... Food storage and the demand for protection led to population agglomeration in villages and to the creation of a non-food producing elite that oversaw the provision of protection... the underdevelopment of tropical areas is not due to low land fertility or harsh weather conditions, but rather the reverse. Farmers in the tropics can choose to cultivate highly productive, non-appropriable roots and tubers...».
- [12] Gauthier David, No Need for Morality: The Case of the Competitive Market, 1982, disponible en: http://digitalcommons.brockport.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1228&context=phil_ex Heath acusa indebidamente a Gauthier de desconocer que los mercados perfectamente competitivos –los que hacen innecesarias e incluso contraproducentes las conductas morales– no existen en la realidad – son sólo modelos. Gauthier no desconoce que la competencia perfecta no existe, pero al igual que los economistas, cree que la lógica que deducimos de un mercado perfectamente competitivo es trasladable a los mercados reales, a los mercados competitivos «realmente existentes». Dice Gauthier «Our concern is to show that morality has no place in an ideal context or interaction, not to claim that this ideal has direct practical application». «The norms structuring market relations,» explains Elizabeth Anderson, «have five features that express the attitudes surrounding use ...: they are impersonal, egoistic, exclusive, want-regarding, and oriented to «exit» rather than «voice». Apud, Dagan, Hanoch & Dagany, Tsilly, *Facilitating the Commons Inside Out*, 2014, disponible en: <http://law.bepress.com/taulwps/art183>
- [13] Como dijera Friedman: «The political principle that underlies the market mechanism is unanimity. In an ideal free market resting on private property, no individual can coerce any other, all cooperation is voluntary, all parties to such cooperation benefit or they need not participate. There are no values, no "social" responsibilities in any sense other than the shared values and responsibilities of individuals. Society is a collection of individuals and of the various groups they voluntarily form». Friedman, Milton, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, *The New York Times Magazine*, September 13, 1970. Disponible en: <http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>
- [14] Homann, Karl, *Competition and Morality*, 2006, disponible en: http://www.wcge.org/download/DP_2006-4_Homann_-_Competition_and_Morality_o.pdf Heath, de quien hemos tomado el planteamiento del problema, considera, sin embargo, que eso no convierte a la competencia económica en un ámbito libre de reglas morales o donde la aplicación de las reglas morales ordinarias sea contraproducente sino, meramente, «un conjunto de exenciones muy específicas», es decir, un permiso para no aplicar determinadas reglas morales. Pero este argumento no resulta convincente. Porque la regla moral de la que estamos hablando es la «golden rule», no cualquier regla moral. Y es muy raro que el cumplimiento de la regla moral sea el que produzca el resultado nocivo para la Sociedad. V., también Paganelli, Maria Pia, *Commercial Relations: From Adam Smith to Field Experiments* (2013). *Oxford Handbook on Adam Smith*, Christopher Berry, Maria Pia Paganelli, and Craig Smith, F., eds., 2013, Forthcoming. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2246179> cómo la mayor riqueza que generan los mercados re-

- duce los incentivos de los miembros del grupo para desarrollar comportamientos inmorales.
- [15] Demsetz, *Economics*, p 68-69: «Owners of firms may willingly bear the cost of their incompetence if it is a necessary adjunct to accomplishing other objectives that serve their interests. Since these other objectives are properly thought of as on-the-job consumption, we are brought to the substitution of utility maximization for profit maximization once we turn to a consideration of the inner workings of the firm.. we can consider the owner's activity across two dimensions: product produced for others and product... produced for consumption by the owner». El empresario que se comporta «moralmente» está actuando en esta segunda dimensión y sustituyendo la maximización del beneficio por la satisfacción de su utilidad moral. Esta conducta no es irracional desde el punto de vista individual pero no conduce a la maximización del bienestar social si éste se logra gracias a los mercados competitivos de donde los productores que maximizan su utilidad personal –y no minimizan los costes de producción– son expulsados del mercado.
- [16] Vid la literatura sobre la «caza del ciervo» (*stag hunt*) o juegos cooperativos inspirados en Rousseau sobre las opciones de dos cazadores de cooperar y cazar un ciervo o cazar individualmente y conseguir un conejo: muchas situaciones sociales se parecen más a la caza del ciervo que al dilema del prisionero. Al-Ubaydli, Omar; Jones, Gareth; Weel, Jaap Patience, Cognitive skill, and coordination in the repeated stag hunt. *Journal of Neuroscience, Psychology, and Economics*, Vol 6(2), Jun 2013, version working paper disponible en: <https://ices.gmu.edu/wp-content/uploads/2011/05/Patience-Cognitive-Skill-and-Coordination-in-the-Repeated-Stag-Hunt-by-Al-Ubaydli-et-al..pdf>. La cooperación en grupos para producir bienes para el grupo puede alcanzarse con facilidad dado que los beneficios de la cooperación son obvios. V., Skyrms, Brian, *Evolution and the Social Contract* Brian, 2007, disponible en: http://tannerlectures.utah.edu/_documents/a-to-z/s/Skyrms_07.pdf
- [17] Como ha explicado Boehm, el reparto igualitario se explica porque nadie quiere ser el perjudicado: «Individuals who otherwise would be subordinated are clever enough to form a large and united political coalition. ... Because the united subordinates are constantly putting down the more assertive alpha types in their midst, egalitarianism is in effect a bizarre type of political hierarchy: The weak combine forces to actively dominate the strong». Apud, Bloom, Paul, People don't actually want equality. They want fairness, *The Atlantic*, Octubre 2015, http://www.theatlantic.com/science/archive/2015/10/people-dont-actually-want-equality/411784/?single_page=true
- [18] V., en general, Diamond, Jared, *El mundo hasta ayer*, Barcelona, 2013 que explica por qué la «responsabilidad extracontractual» (compensar a la víctima de una actuación dañosa) aparece históricamente antes que la responsabilidad contractual que presupone la realización de intercambios. En este aspecto, tiene interés el análisis de los etólogos que estudian las relaciones en el seno de los grupos primitivos como intercambios no patrimoniales sino en términos de estatus, esto es, dominación vs. sumisión y, sobre todo, de prestigio vs. admiración v., para una exposición divulgativa, Simler, Kevin, Social Status: Down the Rabbit Hole, <http://www.meltingasphalt.com/social-status-down-the-rabbit-hole/y> un análisis académico en Cheng JT, Tracy JL, Foulsham T, Kingstone A, Henrich J, Two ways to the top: evidence that dominance and prestige are distinct yet viable avenues to social rank and influence, *J Pers Soc Psychol*. 2013 Jan;104(1):103-25.
- [19] V., Alfaro, Jesús, Una concepción naturalista del Derecho (II): lo primero, fue la deuda y por qué el sobreendeudamiento es inevitable, <http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2013/07/una-concepcion-naturalista-del-derecho.html>
- [20] Boehm, Christopher, *Moral Origins: The Evolution of Virtue, Altruism, and Shame*, 2012. Sobre los «bienes» cuya producción se maximiza en grupo v., Heath, Joseph *The Benefits of Cooperation*, 2006, disponible en: <http://homes.chass.utoronto.ca/~jheath/BoC.pdf> Sobre los efectos de la escasez aguda de recursos sobre las decisiones sociales v., Sendhil Mullainathan/Eldar Shafir *Scarcity: Why Having Too Little Means So Much*, 2013 y, respecto de este libro, v., Alfaro, Jesús, La psicología de la escasez <http://derecho mercantilespana.blogspot.com.es/2013/09/la-psicologia-de-la-escasez.html>
- [21] «Current models for the evolution of human social behavior, and of large-scale cooperation specifically, rely on the construction of groups that can contain the fruits of cooperation, exclude outsiders, and compete with other groups... A key way of fostering such flourishing communities was the taking of human heads... Tribal groupings were defined... as those people who did not take each other's heads. Killing a fellow group member was considered a major transgression on the order of incest» Hruschka, Daniel J., Henrich, Joseph, Economic and evolutionary hypotheses for cross-population variation in parochialism, *Frontiers in Hum. Neurosci.*, 11 September 2013; Johnson, Dominic D.P., Price, Michael E., Van Vugt Mark Darwin's invisible hand: Market competition, evolution and the firm, *Journal of Economic Behaviour & Organization*, Volume 90, Supplement, June 2013, pp 128–S140. «...humans come equipped with cognitive abilities and psychological motivations to preferentially attend to, learn from, and interact with co-ethnics—individuals who share their markers for dress, dialect, language and bodily ornamentation. Hruschka/Henrich, *Frontiers in Hum. Neurosci.*, 2013, p 3.
- [22] «participation in markets causes trusting behavior to increase» y la confianza incrementa el bienestar pero exige que el depositario de la confianza restrinja la persecución de su propio interés y responda a esa confianza avanzando el interés de la otra parte. Cuando el vendedor entrega la mercancía a crédito, está confiando en que el comprador no se apoderará de ésta y no se negará a pagar el precio. Al-Ubaydli, Omar, Houser, Daniel, Nye, John, Paganelli, Maria Pia, Pan, Xiaofei S., The Causal Effect of Market Priming on Trust: An Experimental Investigation Using Randomized Control, 2013, disponible en: <http://www.plosone.org/article/doi/10.1371/journal.pone.0055968&representation=PDF>
- [24] Hruschka D, Efferson C, Jiang T, Falletta-Cowden A, Sigurdsson S, McNamara R, Sands M, Munira S, Slingerland E, Henrich J. Impartial institutions, pathogen stress and the expanding social network, *Hum Nat*. 2014 Dec; 25(4):567-79: «Impartial institutions which encourage beneficial interactions with strangers create novel opportunities for preventing and managing threats.... In this way, impartial institutions permit individuals to rely less on friends, family, and local community members to meet their basic needs and thus modify the trade-offs between investing in an expansive network of kith and kin versus pursuing other forms of social insurance... These results show that individuals in societies with greater institutional effectiveness and more material resources are more likely to follow an impartial rule instead of favoring themselves and in-group members». Henrich, J., Ensminger, J., McElreath, R., Barr, A., Barrett, C., Bolyanatz, A., et al. (2010) Markets, religion, community size, and the evolution of fairness and punishment. *Science* 327, 1480-1484, disponible en: http://88.167.97.19/temp/Markets_Religion_Community_Size_and_the_Evolution_of_Fairness_and_Punishment_Henrich_Science_Games_Final.pdf «during most of our evolutionary history, transactions beyond the local group, and certainly beyond the ethnolinguistic unit, were fraught with danger, mistrust, and exploitation».

- [25] Mayshary, Joram, Moavz, Omer, Neemanx, Zvika, Pascali, Luigi, Cereals, Appropriability and Hierarchy, 2015, disponible en: <http://economics.mit.edu/files/10771>.
- [26] Como hemos dicho más arriba, el problema de la distribución de lo producido en común entre los miembros del grupo se resuelve gracias a la regla del reparto equitativo. Pero esa regla de reparto desincentiva el crecimiento y la innovación porque éstos implican heterogeneidad en la aportación y, por tanto, desigualdad en la distribución de lo producido en común, de modo que «in anticipation of the breakdown of cooperation that comes from growth, those communities will actively block any innovation for the sake of maintaining social cohesion. In short, equality and growth are generally incompatible with each other» Boix, Carles, *Political Order and Inequality*, Cambridge, 2015 p 55. El modelo que utiliza este autor para imaginar las relaciones sociales de las bandas de cazadores-recolectores es, sin embargo, demasiado neoclásico. La vida de esas bandas era tan arriesgada que el preservar la cooperación era cuestión de vida o muerte para el grupo y, naturalmente, para los miembros.
- [27] Steffek, Felix, *Skizzen einer Gerechtigkeits-theorie für das Privatrecht* (Sketches of a Justice Theory for Private Law) (September 3, 2014). *Gedächtnisschrift für Hannes Unberath*, 2014, Forthcoming; Max Planck Private Law Research Paper No. 14/13. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2491056>
- [28] Alchian, Armen A., Demsetz, Harold, Production, Information Costs, and Economic Organization, *American Economic Review* 62 (1972): 777-795.
- [29] Hablamos de maximizar la producción y no los beneficios porque, si la empresa vende su producción en un mercado competitivo, la distinción sería irrelevante.
- [30] «Self-sufficiency, the opposite of interdependency, is production for one's own consumption. An economy populated by self-sufficient persons poses no social coordination problem with respect to resource use (although it does with respect to the distribution of wealth)...the firm... is not just a black box, it is a specialized black box... whatever it does is directed toward use by outsiders, not insiders... the role of this concept of the firm is to separate production from consumption... the price system... is the only coordination mechanism for joining production to consumption... it can be a one-person unit», Demsetz, *Economics*, pp. 7-9. Pero si puede ser una unidad unipersonal, entonces, el resto de los problemas que se analizan en el texto, desaparecen.
- [31] Por esta razón, cuando se determinan los *stakeholders* que han de considerarse como «miembros» de la empresa, es dudoso si han de incluirse a los clientes. De acuerdo con lo expuesto en el texto, pueden incluirse en la definición del perímetro de la empresa cuando sus relaciones con ésta son a largo plazo (típicamente ocurre tal cosa en el caso de las empresas mutualistas). Hay que suponer que, para los clientes anónimos en mercados competitivos y de productos masificados, la relación que los une a la empresa que produce el bien que los clientes adquieren es puramente de intercambio, en un entorno competitivo y, por tanto, sin relación con la producción en grupo. Como explica Demsetz, *Economics*, p. 12, si existieran mercados perfectamente competitivos para los insumos que utiliza la empresa para producir para el mercado, no necesitaríamos propietarios de la empresa –accionistas de la sociedad anónima–. La distribución entre los que aportan los insumos para la producción de lo obtenido por la empresa en el mercado vendría dada por los precios de mercado de esos insumos. No habría residuo que atribuir: «competition assures the absence of profits and losses in equilibrium, so that there is no need for a recipient of the firm's residual. Economic rent, should it exist, accrues to owners of inputs in scarce supply».
- [32] V., ampliamente, con indicaciones de la literatura, Alfaro, Jesús, *Empresa y empresario: un planteamiento contractual*, http://portal.uam.es/portal/page/portal/UAM_ORGANIZATIVO/Departamentos/AreasDerecho/AreaDerechoMercantil/Investigaci%F3n/Trabajos%20y%20WP/Trabajos%20y%20Working%20Papers/jaar%20-%20empresa%20y%20empresario.pdf, en general, Arruñada, B., *Teoría contractual de la empresa*, Marcial Pons, Madrid, 1999.
- [33] Esta es la intuición desarrollada por Hansmann desde su libro pionero sobre la propiedad de las empresas (Hansmann, Henry, *The Ownership of the Enterprise*, Harvard University Press, 2000 y actualizado en su trabajo Hansmann, Henry, «Ownership and Organizational Form», 2006, disponible en: http://www.law.yale.edu/documents/pdf/Faculty/Ownership_and_Organizational_Form.pdf cuando afirma (p 2) que «The more fundamental fact is (no que la *firm* es un *nexus of contracts* sino) that a firm is a *nexus for contracts*. More precisely, a firm is a common party to a group of contracts. Although authority in a single firm is often exercised through a cascade of relationships, as in the conventional pyramidal organization chart, that is not the way that a firm's contractual relations are organized. General Motors, for example, is the common party to millions of contracts with the firm's investors, employees, suppliers, and customers. Employees of the Chevrolet division each have a contract of employment with General Motors, and not with the Chevrolet division, much less with departments or supervisors within the division. The same is true of suppliers of steel to GM or any of its divisions, and of dealers that purchase cars produced by GM».
- [34] Alchian/Demsetz, *Am Econ Rev.*, 1972.
- [35] «in competitive experimental markets with complete contracts, in which a well-defined homogeneous good is traded, almost all subjects behave as if they are only interested in their material payoff», Fehr, Ernst & Schmidt, Klaus, *A Theory of Fairness, Competition and Cooperation*, *Quarterly J. of Econ* 1999, 114 (3): 817-868. Disponible en <http://web.stanford.edu/~niederle/Fehr.Schmidt.1999.QJE.pdf>
- [36] Baumard, Nicholas, André, Jean-Baptiste, Sperber, Dan, A mutualistic approach to morality: The evolution of fairness by partner choice, *Behavioral & Brain Sciences* (2013) 36, 59-122, disponible en: <http://www.dan.sperber.fr/wp-content/uploads/BaumardAndr%C3%A9SperberBBS2013.pdf>
- [37] Cheung, Steven N S, The Contractual Nature of the Firm, *Journal of Law and Economics*, 1983, vol. 26, issue 1, pages 1-21
- [38] introducing outside owners lowers rent-seeking costs in the firm. The benefit from having outsiders is that the outsiders extract part of the firm's surplus. Since there is now less left to fight over within the firm, fewer resources are wasted in the distributional conflict between the insiders. Even though additional resources are wasted at the new conflict level, in our model the overall effect is positive. The net effect is not so clear if the insiders have to be given incentives to make firm-specific investments at an interim stage (i.e., before the distributional conflicts take place but after shares have been sold). Since managers receive a smaller share of the total surplus when there are outside owners, their incentives to make firm-specific investments are dulled. So in choosing an optimal ownership structure, there is a tradeoff between minimizing rent-seeking costs and providing investment incentives... This suggests an explanation of why many partnerships, such as law firms, medical practices, and accounting agencies, are found in areas where human capital investments are important. It also provides a possible explanation of why some firms that start out as partnerships or closed corporations eventually go public. Initially, marginal returns to firm-specific investments are typically high, implying that for incentive reasons inside ownership is the optimal ownership arrangement. With decreasing marginal returns to investment, however, there may come a time when the most prof-

- itable investment opportunities have been exhausted. At this point, reducing rent-seeking costs may be more important than promoting firm-specific investments, and going public may become optimal» Müller, Holger M. and Wärneryd, Karl, Inside vs Outside Ownership: A Political Theory of the Firm, SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance from Stockholm School of Economics, 2001 disponible en: <https://archive.nyu.edu/bitstream/2451/26581/2/FIN-01-032.pdf>
- [39] V., Alfaro, Jesús, El ocaso de las sociedades cotizadas. A propósito de Facebook, en: <http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2012/05/el-ocaso-de-las-sociedades-cotizadas.html>
- [40] Imagínese una cooperativa de taxistas o una empresa como Uber. El riesgo de racaneo por parte de cada taxista es muy bajo, porque es sancionado automáticamente (el taxista que trabaja menos recibe menos ingresos) y el riesgo de apropiación del excedente por parte de alguno de los miembros es inexistente porque los ingresos de cada taxista no se ponen en común. Por tanto, el único problema de cumplimiento del contrato es el de que los que gestionan los servicios centralizados se apoderen de una parte del excedente generado por la cooperativa en su conjunto superior al que le corresponde. Este problema se «controla» atribuyendo los poderes de decisión residuales sobre los servicios centrales a los cooperativistas. La posibilidad de terminar el contrato con los que controlan los servicios centrales protege a los cooperativistas.
- [41] Normalmente, habrán adquirido el capital de los *insiders*.
- [42] Como explica Demsetz: «the lack of desire to maximize profit and/or the failure to maximize profit require that the firm not be a specialized production unit or that it not have full and perfect information available to it», *Economics*, p. 61.
- [43] Y aunque aceptemos, como haremos inmediatamente, que la empresa es un nodo de contratos y, por tanto, que hay relaciones de intercambio y mercados en el seno de las empresas
- [44] En la medida en que la retribución de cada factor de la producción refleje exactamente la aportación marginal de ese factor a la producción, el problema del racaneo o incumplimiento por parte del titular de un factor de la producción concreto –un trabajador, un proveedor– es irrelevante.
- [45] El Ghoul, Sadok, Guedhami, Omrane, Kwok, Chuck C.Y. and Mishra, Dev R., Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital? (July 1, 2010). *Journal of Banking & Finance*, Vol. 35, Issue 9, pp. 2388-2406, September 2011. Disponible en <http://ssrn.com/abstract=1546755>; Marsat, Sylvain and Pijourlet, Guillaume and Williams, Benjamin, Is There an Ethical Premium? Experimental Evidence (February 1, 2013). Disponible en <http://ssrn.com/abstract=2327511> Larcker, David F. and Tayan, Brian, Trust: The Unwritten Contract in Corporate Governance (July 31, 2013). Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Closer Look Series: Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance and Leadership No. CGRP-34. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2306150>. Edmans, Alex, Does the Stock Market Fully Value Intangibles? Employee Satisfaction and Equity Prices (January 20, 2010). *Journal of Financial Economics* 101(3), 621-640, September 2011. Disponible en: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=985735>
- [46] Heath, Joseph, The Uses and Abuses of Agency Theory in Business Ethics, 2009 disponible en: <http://homes.chass.utoronto.ca/~jheath/agency%20theory.pdf> p 15.
- [47] «And this is precisely where the motives other than narrow self-seeking becomes productively important», Sen, Amartya, Does Business Ethics make Economic Sense? *Business Ethics Quarterly*, 3(1993), p 46 ss., disponible en: <http://www.mycgaonline.org/bbcswebdav/courses/Resources/eth/b2.sen.pdf>
- [48] Heath, Joseph, The Uses and Abuses of Agency Theory in Business Ethics, 2009, p 36 disponible en: <http://homes.chass.utoronto.ca/~jheath/agency%20theory.pdf>
- [49] Alfaro, Jesús, La responsabilidad social corporativa (RSC) desde la perspectiva del buen gobierno corporativo: <http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2013/06/la-responsabilidad-social-corporativa.h>