

**PROPUESTAS DE LA
RESPONSABILIDAD
SOCIAL
CORPORATIVA EN
UN CONTEXTO DE
CRISIS
FINANCIERA
INTERNACIONAL**

**GUIDELINES OF THE
CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY IN A
CONTEXT OF
FINANCIAL
INTERNATIONAL
CRISIS**



**María Rosario
Balaguer
Franch**

Profesora Contratada
Doctora

Departamento de
Finanzas y
Contabilidad

Universitat Jaume I,
Castellón, España

RESUMEN

La actual crisis financiera, instalada en la economía real, ha impactado con fuerza en el tejido empresarial, habiendo cambiado completamente el escenario global, y el rol que las empresas y otros actores sociales habrán de jugar en dicho escenario. En este contexto, la implementación de una gestión ética y con políticas de Responsabilidad Social Corporativa adquiere una dimensión especial, puesto que se ha convertido en una herramienta necesaria para mejorar la salud financiera y empresarial. Así pues, en el artículo que sigue se analiza la relación entre la crisis financiera y su impacto en la Responsabilidad Social Corporativa, analizando desde los orígenes de la crisis hasta cómo ésta ha impactado en el desarrollo de la Responsabilidad Social Corporativa, profundizando en los mecanismos que conviene mejorar, y que por tanto, impidieron prever esta situación. En el artículo se presentan algunas herramientas y directrices, para intentar no volver a incurrir en los errores que nos han llevado a la actual crisis financiera, y sobre todo, permitan prevenir crisis futuras. Como conclusión final, se puede afirmar que la Responsabilidad Social Corporativa necesita superar este proceso de crisis financiera con metodologías de análisis más responsables y con una mejor gestión del riesgo.

ABSTRACT

The current financial crisis installed in the real economy, has affected strongly the companies, and the crisis has changed completely the global scene, and the role that the companies and other social actors will to play in the economy and financial system. In this context, the implementation of an ethical management and with policies of Corporate Social Responsibility has a special dimension, since it has turned into a necessary tool to improve the financial and managerial health. This way so, the article has the objective to analyse the relation between the financial crisis and its impact in the Corporate Social Responsibility, analyzing from the origins of the crisis to how it has affected the development of the Corporate Social Responsibility, studying the mechanisms that there are to improve. In the article it presents tools and guidelines to try not to return to make the mistakes that have taken us to the present financial crisis, and especially to anticipate future crisis. The final conclusion shows that the Corporate Social Responsibility needs methodologies of more responsible analyses and with a better management of the risk.

Palabras clave

Responsabilidad Social Corporativa; crisis financiera; transparencia; innovación; gestión del riesgo.

Key words

Corporate Social Responsibility; financial crisis; transparency; innovation; risk management.

1. Introducción

En el contexto actual de crisis financiera y económica, las organizaciones empresariales y especialmente, las entidades financieras, se han configurado como uno de los agentes claves, puesto que la grave situación de la economía y los mercados financieros internacionales ha dañado de manera importante la imagen pública de las entidades del sector, que cada vez gozan de menor confianza y credibilidad. En este sentido, las constantes noticias, informaciones y acontecimientos acaecidos en los últimos tiempos, sobre todo en el sector financiero, han puesto en entredicho su imagen en el contexto económico mundial. Según algunos autores (Pérez-Ruiz & Rodríguez del Bosque, 2012) en la base de las críticas se encuentra el modelo de negocio que ha dominado este sector desde hace décadas, especialmente centrado en la consecución de rentabilidad financiera (Friedman, 1970). Sin embargo, la crisis ha puesto de manifiesto la vulnerabilidad de este planteamiento (Canals, 2010), sobre todo por la evolución en las expectativas de la sociedad respecto al rol de las empresas como ciudadanos con obligaciones.

Bajo este contexto, la aplicación de una gestión ética y con políticas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) se ha convertido en una "necesidad" para mejorar la salud financiera y empresarial, y en consecuencia, recuperar la confianza y la reputación corporativa del tejido financiero y empresarial. La situación actual constituye, por tanto, un punto de inflexión para medir la verdadera relevancia de la RSC dentro de las empresas. Hoy en día, un amplio número de entidades y corporaciones son conscientes que la ética y la RSC tienen más sentido que nunca, puesto que la salida de la crisis requiere restaurar confianza en gobiernos, empresas, bancos, mercados y demás agentes económicos y sociales y este proceso pasa por

instaurar una adecuada política de RSC. Además, el debate sobre el impacto de la crisis económica ha puesto de manifiesto que uno de los fallos de sistema financiero ha sido la falta de transparencia e información sobre los mercados financieros y sobre las empresas participadas, especialmente las entidades financieras, y también la falta de actitudes socialmente responsables. Por tanto, la crisis puede plantearse como una oportunidad para evidenciar la diferencia entre las empresas que trabajan de forma ejemplar, implantando políticas de RSC en la gestión empresarial y aquellas que hasta la fecha, por ejemplo, sólo han trabajado en publicitar su acción social. También, la crisis puede plantearse como un reto para validar la propia esencia y estrategia de la RSC.

Bajo este contexto, en la investigación que sigue, se presenta la RSC como una herramienta estratégica eficaz para mejorar el modelo productivo actual, proporcionando algunas medidas y propuestas que en un futuro permitan un desarrollo económico más sostenible.

2. Objetivos

El objetivo del presente artículo es analizar la relación entre la crisis financiera y su impacto en la RSC, proponiendo nuevas directrices y metodologías de análisis más responsables y con una mejor gestión del riesgo, que permitan evitar y prevenir situaciones de crisis financieras como la que se está viviendo en la actualidad. En este sentido, se pretende mostrar cómo la RSC dispone de herramientas y mecanismos, que pueden ayudar y facilitar el camino para salir de la actual crisis financiera, y sobre todo, prevenir crisis futuras.

Para ello, en primer lugar, se ha centrado la atención en el origen e impacto de la crisis, analizando los principales factores que la propiciaron. En segundo lugar, se ha analizado la relación entre la RSC y los resultados empresariales, a partir de una revisión de la literatura. En este sentido, se observa que a medida que aumentan y se sofistican los estudios, se confirma el efecto positivo de los comportamientos responsables en los resultados económicos. Una vez constatada la relación positiva entre la RSC y los resultados empresariales, se ha analizado qué mecanismos de la RSC “fallaron”, es decir, se plantea la cuestión sobre si la RSC funcionó correctamente, puesto que no supo prever esta situación. A continuación, se analiza el potencial y las principales aportaciones que la RSC puede proporcionar a la gestión financiera y empresarial en un contexto de crisis financiera. Finalmente, en quinto lugar, la investigación se centra en el objetivo básico de análisis y se proponen diferentes medidas, directrices y mejoras en materia de RSC, que permitan influir en los marcos de toma de decisiones financieras, económicas, empresariales y de política global, que en un futuro eviten situaciones financieras como las que se están viviendo en la actualidad.

3. Metodología

El objetivo planteado en el presente artículo se ha desarrollado a partir de un análisis metodológico basado, en la revisión de la literatura y el análisis bibliográfico. En este sentido, se han evaluado exhaustivamente los principales estudios teóricos relacionados con el objetivo de análisis, y se han extraído conclusiones importantes que han permitido definir nuevas medidas y propuestas sobre las que puede apoyarse la RSC en un futuro, y que permitan mejorar la gestión financiera y empresarial.

También, el análisis realizado podría ajustarse a la metodología analítico-sintética, que se caracteriza porque estudia los hechos, partiendo de la descomposición del objeto de estudio en cada una de sus partes para estudiarlas en forma individual y luego de forma integral. Así, por un lado, se han intentado desgranar los aspectos de la RSC que fallaron, seguidamente se ha analizado todo lo que puede aportar la RSC en el contexto actual de crisis financiera, para finalmente proponer algunas medidas y directrices de la RSC en su conjunto, que eviten incurrir en los errores que nos han llevado a la situación actual.

4. Contenido

4.1. La crisis financiera, su origen y su impacto

La actual crisis financiera se originó como consecuencia de la crisis del sector de crédito inmobiliario en Estados Unidos, que estalló en el año 2007 y que hoy conocemos como crisis de las hipotecas *suprime*. Se generó una gran desconfianza en el sistema financiero que comportó una importante crisis de liquidez e importantes crisis bursátiles internacionales.

Para entender la situación de colapso financiero a la que hemos llegado en la actualidad, se deben analizar una diversidad de factores que se han interrelacionado en los mercados financieros globales en las últimas décadas. Cabe subrayar, tal y como recogen Arenas *et al.* (2009), que la crisis financiera no tiene una única causa; por el contrario, es consecuencia de una multiplicidad de factores lo que ha llevado hasta la situación actual. Seguidamente se enumeran algunos que parecen más relevantes:

- En primer lugar, la crisis se ha generado como consecuencia de la primacía del valor del máximo beneficio a corto plazo frente a criterios y valores como el equilibrio financiero y la gestión del riesgo, la sostenibilidad de los mercados, la responsabilidad empresarial o la gestión de los impactos sociales y medioambientales. Dicho de otro modo, entre los profesionales financieros, gestores de inversión y directivos de grandes empresas ha prevalecido la perspectiva y la visión financiera y económica del corto plazo, que han llevado a no tener presente las consecuencias de las actividades financieras a medio y largo plazo.
- En segundo lugar, los mercados financieros han actuado sin que los gobiernos y organismos reguladores desarrollaran los mecanismos pertinentes para establecer las reglas de juego básicas, de forma que las entidades financieras, los gestores y las agencias de *rating* se han valido de su propia autorregulación, sin contar con supervisión ni control externo. Este hecho ha dejado vía libre a aquellos que han querido beneficiarse o arriesgarse, sin tener en cuenta las consecuencias.
- En tercer lugar, las propias entidades financieras no han desarrollado estructuras justas y equilibradas de gobierno corporativo, con mecanismos de control, supervisión y ejecución. En este sentido, los miembros de los consejos de administración de algunas de esas entidades no han ejercido su papel supervisor.
- En cuarto lugar, parece que las agencias de *rating* o valoración del riesgo que emergieron como garantes de la valoración de los mercados y de los instrumentos de crédito tampoco han desarrollado su trabajo de forma seria y profesional. Así, los errores y conflictos de interés de las agencias de *rating*

de crédito, en el caso de las hipotecas *subprime*, han dado lugar a mecanismos de valoración absolutamente superfluos e ineficaces que dejaron pasar hipotecas con niveles de riesgo superiores a los permitidos.

- En quinto lugar, las políticas macroeconómicas gubernamentales, especialmente en Estados Unidos, no fueron capaces de regular el mercado hipotecario y poner orden en él. De hecho, hay indicios de que estas políticas animaron conscientemente la expansión de este mercado y de que, por tanto, dieron alas a la burbuja inmobiliaria.
- En sexto lugar, se fueron creando nuevos mercados de valores basados en valores futuros y derivados, además de los *hedge funds*,¹ que se estructuran sobre previsiones a futuro, venta al descubierto o *short-selling*, uso de productos derivados y la compra de valores mediante apalancamiento agresivo, sin que haya habido control sobre ello.
- En séptimo lugar, y para finalizar, en la última década, cabe señalar que todos fuimos partícipes de la bonanza económica y la llegada de dinero fácil, lo que facilitó el consumo excesivo y el endeudamiento de las familias. En este sentido, nadie se planteó si la “fiesta” iba a durar para siempre.

La interrelación compleja de todos estos factores, entre otros, ha puesto en jaque a la economía mundial y ha evidenciado la falta de relación directa entre la economía productiva y la economía financiera. Se trata, pues, de una situación convulsa que ha provocado la revisión de las bases del sistema financiero y empresarial global. La recuperación de la confianza y la creación de condiciones que permitan desarrollar un sistema financiero basado en la transparencia, la sostenibilidad y en mecanismos de

¹ El objetivo de inversión de los *hedge funds* es la obtención de rentabilidades positivas, independientemente de que los mercados suban o bajen, para lo cual invierten en todo tipo de derivados (opciones, futuros, *warrants*, etc.).

auditoría y supervisión son, por tanto, razones más que suficientes para, en la actualidad, incluir y desarrollar una cultura de RSC en todos los ámbitos financieros y económicos.

4.2. La relación entre la Responsabilidad Social Corporativa y los resultados empresariales

Bajo este contexto de crisis financiera sería consecuente plantearse la relación entre los beneficios que aporta la RSC y los resultados financieros. Desde la década de los setenta hasta la actualidad son numerosos los estudios analizan la relación entre la RSC y los resultados empresariales. La mayoría de las investigaciones (Feldman, Soyka y Ameer, 1997; Repetto y Dustin, 2000; Orlitzky, Scmidt y Rynes, 2003; Allouche y Laroche, 2005; Wu, 2006; Mori, 2008; Mercer, 2009) dejan entrever la existencia de una relación positiva o neutra entre los resultados sociales y financieros, aunque también es cierto que algunas de ellas (Vance, 1975; Korten, 1997) apuntan a la existencia de una relación "negativa" entre ambas.

Dentro de las investigaciones que confirman la existencia de una relación positiva entre la RSC y los resultados financieros (RF), cabe señalar las aportaciones realizadas por Roman, Hayibor, y Agle (1999), quienes a partir del trabajo de Griffin y Mahon (1997), profundizan en la relación entre la RSC y los resultados financieros (RF), basándose en *standards* y consideraciones actuales. Concluyen que del total de 52 estudios analizados, 33 confirman la existencia de una relación positiva entre RSC y RF, 14 estudios confirman una relación neutral y únicamente 5 observan una relación negativa entre ambas medidas de evaluación. Por tanto, la mayoría de los

resultados apoyan la idea de que como mínimo una buena gestión con criterios de RSC no conduce a una baja rentabilidad financiera.

Destaca también la investigación de Waddock y Graves (1997), quienes examinan la relación entre el comportamiento social de las empresas y sus resultados financieros, tomando como muestra las empresas incluidas en el *S&P 500*, y obtienen que hay conexiones entre ambas, sugiriendo que las inversiones en mejorar la RSC repercuten de forma positiva en las relaciones con los distintos grupos de interés, mejorando, en último término sus resultados financieros y su rentabilidad.

Más recientes son las aportaciones de Mori (2008), que revelan que las compañías que gestionaban los impactos sociales y medioambientales obtuvieron beneficios por acción entre el 3,3% y el 7,7% superiores a las empresas que componen el FTSE 350 y señalan que las acciones de las empresas con mejores políticas de gestión medioambiental y social tienen una menor volatilidad.

Un actor clave en el contexto actual de crisis financiera, es el sector bancario, en este sentido, tal y como apuntan De la Cuesta (2004) y Sarro *et al.* (2007), la revisión de la literatura sobre el tema es todavía escasa y pone de manifiesto que el concepto de la RSC ha tomado dos direcciones: por un lado la búsqueda de la responsabilidad ambiental y social en la gestión interna de la entidad, poniendo en marcha iniciativas ambientales, tales como programas o mejoras de reciclaje en rendimiento energético e iniciativas socialmente responsables (el patrocinio de actividades culturales, educativas, donaciones caritativas,...), y por otra parte, la integración de la RSC en el propio negocio de intermediación bancaria y de inversión en los mercados financieros, incorporando consideraciones ambientales y sociales en el diseño de productos, y en la estrategia de asunción de riesgos.

Según Sarro *et al.* (2007), para poder evaluar si una entidad bancaria es socialmente responsable, será necesario determinar y definir una serie de indicadores que permitan comparar la gestión interna y el impacto de la actividad de las distintas entidades con ciertos estándares, o entre sí o la media del sector. Estos autores, señalan que estos indicadores deben incluir todas las vertientes de la RSC: la dimensión social, la dimensión económica y la dimensión medioambiental.

En esta misma línea, tal y como destacan Charlo y Moya (2010), de acuerdo con la encuesta realizada por CSR, Deloitte y Euronext (2003), la mayoría de los gestores de fondos y analistas europeos opinan que, a largo plazo, una buena gestión de los riesgos sociales y medioambientales de la empresa se corresponde con un aumento de su valor de mercado y resultados económicos. En esta línea están también las aportaciones de Balaguer (2007) y Balaguer *et al.* (2008), cuyo estudios revelan que respecto a las políticas de RSC, la mayoría de las entidades gestoras en España coinciden en afirmar que la "RSC mejora la transparencia en la información empresarial". Otra encuesta (Calvert, 2005) realizada entre inversores, señala que las empresas con elevado nivel de RSC representan un menor riesgo para sus fondos y mayores dividendos que el resto.

En general, podemos concluir que la mayoría de las investigaciones realizadas permiten observar que predomina una relación positiva entre la RSC y el resultado financiero para una amplia variedad de contextos y sectores. De modo que de la revisión de la literatura se observa la tendencia a defender la existencia de una relación positiva entre la RSC y los resultados financieros, y empresariales, especialmente a medida que aumentan y se sofistican los estudios, parece que la

comunidad científica no duda de los efectos positivos de los comportamientos responsables en los resultados económicos.

4.3. ¿Funcionó correctamente la Responsabilidad Social Corporativa?

Una vez constatada la relación positiva entre la RSC y los resultados financieros, y si se asume que uno de los papeles de la RSC es la generación de confianza (Argandoña, 2009; Fundación Alternativas, 2009; Ruiz Lozano *et al.*, 2009), cabe preguntarse si, en vista de la dramática pérdida de confianza vivida en los últimos tiempos, ésta no ha cumplido adecuadamente su función o no se ha adoptado un enfoque correcto de la RSC, especialmente en las instituciones financieras. Esta visión ya había sido observada por Balaguer (2007, 2008) quien a partir de un estudio de las entidades gestoras del mercado financiero español, observaba el bajo nivel de implantación de políticas de RSC en las instituciones gestoras españolas, y destacaba que aunque se estaban aplicando políticas y valores de la RSC, se apreciaba la carencia de una verdadera estrategia de RSC, aspecto éste clave para la consolidación y desarrollo de la RSC.

En este sentido, cabe destacar que el verdadero valor de la RSC no reside en la elaboración de informes o memorias de RSC, o en acciones altruistas, sino en la importancia para generar confianza entre los diferentes grupos de interés (Fundación Alternativas, 2009; Ruiz Lozano *et al.*, 2009). Tal y como recoge Argandoña (2009) una de las funciones de la RSC en la prevención de una crisis es la creación y mantenimiento de la confianza, cuya pérdida ha sido una de las más importantes

consecuencias de la crisis actual. La RSC debe ser, por tanto, uno de los pilares sobre los que reconstruir dicha confianza y evitar así importantes costes para las empresas, que van desde la devaluación del valor de la marca a la subida de costes. Para potenciar esta visión, es necesario reclamar un papel activo de la RSC en el nuevo escenario económico, pues parece un terreno propicio para extraer de ella todas sus potencialidades. Este papel activo, requiere que el compromiso con la RSC venga desde la alta dirección y sea un elemento estructural y vertebrador de la empresa, incluyendo a todos los *stakeholders*.

Este enfoque de la RSC basado en los *stakeholders* (Hart y Milstein, 2003; Hart y Sharma, 2004) parte de la premisa que la empresa tiene contraídos fuertes compromisos, no sólo con sus accionistas, sino con todos sus grupos de interés (*stakeholders*); compromisos que en ocasiones son muy diferentes e incluso incompatibles entre ellos. Si por ejemplo, la RSC se orienta a la maximización del valor para los accionistas, éstos pueden tener confianza en sus directivos, pero esta confianza no se extenderá a los demás *stakeholders*. Por eso, y, especialmente en un contexto de crisis financiera como el actual, las empresas tienen que tratar de gestionar ese conflicto, buscando el equilibrio óptimo en su relación con todos los grupos de interés.

Un aspecto sobre el que también se debería haber profundizado en estos momentos de crisis económica y financiera, es la relación entre la RSC y la innovación (Guadamillas & Doñate, 2008). La actual crisis económica ha lastrado y mermado los recursos y la apuesta de las compañías por la innovación, especialmente la innovación en RSC, y la captación del espíritu emprendedor. A estas alturas ya se es consciente de que continuar haciendo lo mismo de siempre, aunque sea de forma más eficiente,

no es la solución. Sólo si se atreve a cambiar, a innovar, a fomentar otro tipo de comportamientos personales y organizativos, se podrá mejorar la situación de las empresas.

En este sentido, Ruiz Lozano *et al.* (2009) afirman que los mercados financieros asumieron demasiados riesgos, incrementando de manera excesiva su endeudamiento, sobrevalorando sus activos y minusvalorando sus riesgos, todo ello favorecido por lo que Caruana (2009) denomina la "innovación financiera", la cual creció tanto, que superó a la capacidad del mercado para controlar sus efectos. Paralelamente al desarrollo de esta innovación financiera, se tendrían que haber aplicado los mecanismos de RSC, tales como mayor transparencia, mayor vigilancia de los riesgos que se asumían, regulaciones más estrictas sobre gobierno corporativo,...., que garantizaran la estabilidad financiera. Por ejemplo, las entidades financieras deberían haber innovado en los productos que ofrecen a sus clientes, pero respondiendo a las necesidades de los clientes y no sólo a las de las propias de entidades. Quizá, lo que falló es que la RSC, especialmente en el sector bancario, se utilizó más como una estrategia de marketing, que como una gestión responsable real.

En esta misma línea, y estrechamente relacionado con el planteamiento anterior, Argandoña (2009) afirma que lo que ha fallado también en el contexto económico ha sido sobre todo la regulación y la supervisión: primero, permitiendo la creación de aquellas condiciones que hicieron posible oportunidades extraordinarias de beneficio y segundo, no impidiendo las conductas demasiado arriesgadas legales o no, y las conductas fraudulentas. En este sentido, existe bastante consenso a la hora de admitir que gran parte del problema se debe a los fallos de regulación y supervisión por parte

de las autoridades financieras (Lamanda, 2009; Fernández y Fuente, 2012). La Unión Europea (CE, 2011a) también apoya esta visión, sobre todo si se tiene en cuenta que en el diseño de estrategias para salir de la crisis se señala como fallo a evitar la irresponsabilidad de las actuaciones en el ámbito bancario, financiero y también de los mercados financieros.

Por otra parte, tal y como recogen Arenas *et al.* (2009), las metodologías de análisis simple de la RSC que se centraban sólo en los impactos externos de la actividad empresarial no actuaron de manera rigurosa y completa, puesto que sólo se analizaban los impactos sociales y medioambientales y dejaban de lado las políticas internas de gobierno corporativo y la gestión del riesgo, tan importantes en el día a día de la gestión financiera. Conviene aclarar que lo que no funcionó en relación con la gestión del riesgo en la RSC, no ha sido la parte técnica ni, por tanto, los modelos de gestión matemática, sino la previsión sobre el cambio y la complejidad de las interrelaciones y los riesgos en los mercados financieros globales. De hecho, estos autores, defienden que las causas de la crisis tienen que ver más con un mal gobierno corporativo que con los impactos sociales y medioambientales externos, puesto que, en muchas ocasiones, los sistemas de remuneración de los presidentes y consejeros delegados de las grandes empresas y de los miembros de sus consejos de administración no estuvieron en consonancia con los intereses de las empresas a largo plazo, sino que se limitaron a los beneficios a corto plazo de los directivos y se incurrieron en decisiones con un elevado riesgo para la empresa, para los accionistas y para la sociedad en general.

Otro de los aspectos que se señalan como causantes de la crisis es la falta de transparencia (Argandoña, 2009). De hecho, uno de los temas más importantes sobre

el futuro de la economía mundial es la reforma de los códigos y las regulaciones sobre gobierno corporativo para hacerlas más estrictas en cuanto a la transparencia, las responsabilidades, la gestión del riesgo, la política de retribuciones y el papel de los inversores, puesto que buena parte de la actual situación de crisis económica se debe a la debilidad de los mecanismos de gobierno de las empresas, tanto del sector financiero (bancos y holdings financieros) como de otros sectores.

En definitiva, estas “carencias” evidencian que la RSC no es la panacea, ni la solución única para salir de la crisis, pero sí se puede afirmar, que muchas de las medidas que se están proponiendo para salir de la crisis tienen que ver con factores que están integrados en la concepción de la RSC. A continuación, en el epígrafe que sigue, se señalan algunas de ellas.

4.4. ¿Qué puede aportar la Responsabilidad Social Corporativa en el contexto actual de crisis financiera internacional?

Partiendo de las “carencias” observadas en el epígrafe anterior, si se profundiza en la relación entre la RSC y la crisis, se puede afirmar que la actual crisis económica se ha convertido en una prueba de fuego para medir la verdadera relevancia de la RSC dentro de las compañías. Los recortes, los ajustes financieros y económicos están afectando a todos los departamentos de las empresas, pero serán mayores en aquellos departamentos, que las empresas consideren superfluos. Por el contrario, aquellas entidades que sean conscientes que una gestión responsable se moldea a lo largo de décadas de esfuerzo persistirán en sus planteamientos iniciales. Por ello, el

desafío principal al que se enfrenta la RSC en la actualidad está en dar una respuesta satisfactoria a las necesidades sociales no sólo en época de bonanza, sino también en época de crisis económica, como es la actual.

Bajo este contexto, son numerosos los estudios (Argandoña, 2009; Fundación Alternativas, 2009; Balaguer, 2012; De la Cuesta *et al*, 2012) que defienden que las entidades financieras deben ser uno de los ejes fundamentales en los que apoyarse para recuperar la confianza perdida. Especialmente en dichas entidades, la RSC debe potenciarse de forma que se convierta en un instrumento real de gestión, alejado de las actividades de marketing, publicidad o acción social, y que potencie la transparencia. Tal y como defiende Argandoña (2009) la recuperación de la confianza en la crisis actual y la creación de las condiciones que permitan desarrollar un sistema financiero basado en la confianza son dos razones poderosas para desarrollar una cultura de RSC en las instituciones financieras.

En esta misma línea, a nivel empresarial, un aspecto que cada vez cobra más interés en la RSC son los efectos positivos que puede aportar a la competitividad de la empresa dichas políticas de RSC, es decir, la RSC tiene que ser concebida como un factor estratégico de competitividad, cabe recordar que, una mejor gestión de los riesgos financieros y extrafinancieros redundará en una mejora económica para la empresa en el largo plazo, por lo que asegura que un sistema integrador de la RSC es sinónimo de resultados financieros sostenibles y de creación de valor para todos sus grupos de interés. Una aportación que según Moreno (2004) debe enmarcarse en la reconsideración de los fundamentos microeconómicos de la competitividad, reconduciendo la atención a la necesidad de matizar el excesivo predominio de las perspectivas cortoplacistas y financieras y de reconocer adecuadamente el valor de

aspectos como el capital humano, la arquitectura organizativa, las estrategias cooperativas y los activos intangibles.

Por otra parte, tal y como mantienen diferentes autores (Balaguer, 2007; Karaibrahimoglu, 2010; Charlo *et al.*, 2012), las empresas, a través de la emisión de información sobre su RSC, pueden movilizar a los inversores, transmitiendo la idea de cómo su estrategia de sostenibilidad puede indicar una gestión de calidad, tratándose de una relación bidireccional. En este sentido, la RSC sólo sobrevivirá si las compañías entienden que se trata de algo que aporta valor, y si se dispone de buenas herramientas para su comunicación. Por ese motivo, tal y como defiende Guerras (2010), es importante reflexionar acerca del papel de la RSC en la estrategia empresarial y su contribución al objetivo general de creación de valor. Según este autor, en un contexto de crisis financiera como el actual, el objetivo de creación de valor debe guiar las decisiones que la empresa debe tomar ante un posible replanteamiento de su política de RSC y aprovechar esta circunstancia para mejorar dicha política y, subraya dos decisiones básicas que la empresa se debe replantear: el nivel general de RSC (se refiere a la inversión global que está dispuesta a asumir la empresa en actividades de RSC) y la selección de actividades de RSC llevadas a cabo (se refiere a que la empresa puede cambiar su cartera de actividades en RSC, eliminando algunas, reforzando otras o planteándose otras nuevas para adaptarse a su objetivo de creación de valor).

A nivel de gestión, Puerta (2009) defiende que la RSC ofrece algunas claves (la exigencia de conductas responsables en el marco de la actividad empresarial y social, la utilización del mercado como herramienta de inclusión, una organización social más participativa,.....) que promueven una relación colaborativa y de interés mutuo con

toda su cadena de valor, con el entorno social en el que desarrolla sus actividades y en general, con sus grupos de interés, incorporando una perspectiva de largo plazo que permita superar las actuaciones basadas en la oportunidad y el cortoplacismo.

Muy interesantes, especialmente en el entorno actual de crisis financiera, son las conclusiones de Fernández-Feijóo (2009), quien subraya que las nuevas tendencias de la RSC la sitúan más allá de una moda temporal, y la define como una herramienta de gestión en constante renovación que permanecerá en el tiempo. Así, siguiendo las aportaciones de Jonker y De Witte (2006a, 2006b) define una serie de ítems que pueden facilitar y redireccionar el proceso de implementación de una política de RSC en períodos de crisis, transformándola de una "amenaza" a una "oportunidad", tal y como se observa en la figura 1:

Figura 1: "Necesidades" en el proceso de implementación de la RSC y en períodos de crisis.

RSC	Ítem	Crisis
Necesidades para la implementación de una política de RSC	Innovación Clima de trabajo agradable Grupo de <i>stakeholders</i> Estrategia de negocio Actitud del mercado Confianza del inversor Profunda reflexión interna	Necesidades en período de crisis

Fuente: Jonker and De Witte (2006a)

A partir de la figura anterior, se desprende que las necesidades para implementar una política de RSC pueden ser también las mismas necesidades a aplicar en un período de crisis financiera, como el actual. Así, por ejemplo, para la implementación de una política de RSC es un elemento clave la "innovación" (ítem uno de la tabla),

que puede facilitar la supervivencia de la empresa, especialmente en tiempos de crisis, siendo a la vez la “innovación” un objetivo fundamental en tiempos de crisis.

En este sentido, en los últimos tiempos se ha introducido un nuevo concepto relacionado con la RSC y la innovación y definido como “innovación compartida” (*shared innovation*). La “innovación compartida” (Albareda, 2013) es un modelo elaborado por Deusto Business School, que surge para dar una nueva tracción a la gestión de la RSC, orientando los recursos de sostenibilidad en la empresa a facilitar procesos de innovación. Es una aproximación a la RSC que busca ligarla más a los resultados de la empresa, y al mismo tiempo, a un mayor impacto positivo en la sociedad.

Por tanto, se puede afirmar que la actual crisis económica ha obligado y obligará a las empresas a revisar y tomar conciencia de la importancia de mantener comportamientos éticos y socialmente responsables para fortalecer la gestión de su propia identidad desde valores éticos, y a partir de ahí, gestionar su imagen y reputación corporativa de forma transparente. Para facilitar este proceso, es imprescindible extender la esencia de la cultura de la RSC, separar su contenido sustancial de las manifestaciones cosméticas o meramente de marketing, siguiendo algunas de las directrices y propuestas que se enumeran en el epígrafe que sigue.

4.5. Propuestas y directrices de la Responsabilidad Social Corporativa en tiempos de crisis

En los últimos años, a nivel internacional, se han presentado numerosas iniciativas que impulsan el desarrollo e implementación de la RSC, desde Naciones Unidas a la Unión Europea o la OCDE, el debate sobre la RSC se multiplica. Así podemos citar, el Pacto Mundial sobre la Responsabilidad Social promovido por las Naciones Unidas en 2000, las Directrices de la OCDE para empresas multinacionales también del año 2000, (que facilitan toda una serie de principios en áreas como los derechos o el medio ambiente que deben ser respetados por sus países miembro), la Declaración Tripartita de la OIT (Organización Internacional del Trabajo) sobre empresas internacionales y política social (1977-2000) o el Libro Verde "Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas", presentado por la Comisión Europea en 2001.

Más recientemente, en el año 2006, se crea la Alianza Europea de la Responsabilidad Social para hacer de Europa un ejemplo de excelencia de Responsabilidad Social. Posteriormente, en el 2010, la Comisión hizo pública su propuesta de una nueva estrategia de la Unión Europea para el empleo y el crecimiento inteligente, sostenible e integrador, titulada "Europa 2020". Europa 2020 es la estrategia de crecimiento de la UE para la próxima década, y se basa en tres prioridades: economía inteligente, sostenible e integradora. En octubre 2011, la Comisión Europea lanzó la "Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la Responsabilidad Social de las empresas". En dicha estrategia, la Comisión reconoce el

vínculo entre Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y competitividad y redefine a la RSE como "la responsabilidad de las empresas por su impacto en la sociedad".

Se podrían seguir enumerando una larga lista de directrices, medidas y propuestas, sin embargo, tal y como recogen algunos autores (Manne, 1972; Preston y Post, 1975; Buchholz, 1977; Ariño, 1981; Takala y Pallab 2000; Argandoña, 2009; Lozano, 2005, 2013) el debate sobre la voluntariedad o regulación de la RSC está abierto desde hace tiempo.

En la actualidad, la crisis económica ha planteado una revisión de la premisa de la autorregulación como principio rector de la RSC (Ancos, 2011). Especialmente, desde el sector bancario, se ha producido un cuestionamiento claro del marco autorregulador de la RSC en sus múltiples dimensiones. Esta mayor regulación como apuntan Lozano & Ysa (2005) no debe venir impuesta por una "ley de RSC", sino por las políticas públicas que deben adoptar los gobiernos en relación con la RSC. Política que puede tener muchas dimensiones: impulso, facilitación, incentivación, y por supuesto, regulación. Como defiende Lozano (2013) en RSC se pueden impulsar muchas políticas, sin necesidad de llevar a cabo ninguna regulación.

Bajo este contexto, a continuación, se presentan algunas propuestas y directrices a seguir en materia de RSC para influir en los marcos de toma de decisiones financieras, económicas, empresariales y de política global, que permitan, en un futuro, no incurrir en los errores cometidos en los últimos tiempos y sobre todo, permitan prever situaciones de crisis, como las que se están viviendo en la actualidad. Por tanto, conviene aclarar que, en las propuestas que siguen, cuando se habla de "regulación" se refiere a las políticas públicas que son necesarias para desarrollar la RSC. En este sentido, Lozano & Ysa (2005) afirman que la "regulación de la RSC", sólo tiene sentido

si se enfoca a las políticas públicas que son necesarias para desarrollar la RSC y, a su vez, insisten en que "regulación" no necesariamente debe tener un componente normativo fuerte, si no que se puede optar como hacen algunos gobiernos europeos por una *soft regulation* mucho más orientada a crear condiciones para el desarrollo de la RSC.

Por tanto, siguiendo el criterio definido, de *soft regulation*, se enumeran, a continuación, cinco propuestas y directrices en materia de RSC, dirigidas a gobiernos, instituciones, entidades financieras, corporaciones y en definitiva, a todos los grupos de interés, para que sean incorporadas en su agenda de RSC:

Desde el punto de vista del análisis realizado, se puede afirmar que es necesario crear un mecanismo de regulación de los mercados financieros y de transparencia e información acerca de los tipos de instrumentos y de la supervisión de las entidades financieras y bancarias globales, especialmente de los instrumentos de inversión y crédito, como los mercados de derivados, de futuros y los *hedge funds*. En este sentido, es una condición innegable que en un futuro inmediato, exista un mayor control sobre los riesgos de los distintos productos de ahorro y que los informes de riesgos que se presenten a los clientes conlleven algún tipo de obligación contractual, impulsando la transparencia y los procesos de información de los mercados.

Es fundamental también reformar las prácticas y las políticas de gobierno corporativo que tengan que ver con las compensaciones salariales y monetarias de los presidentes, los consejeros delegados y el consejo de administración de las empresas que formen parte de los mercados de valores, puesto que el sistema de remuneración existente ha derivado en una falta de prudencia y prevención respecto a los riesgos financieros que hoy comportan los mercados globales. Por ello, es importante que las

autoridades adopten nuevas medidas de regulación para reforzar el control sobre los mecanismos de gobierno corporativo de las empresas participadas en los mercados de capitales. En este sentido, por ejemplo, debe regularse los marcos de compensación salarial y financiera de la alta dirección, también deben solventarse las deficiencias en cuanto a la formación de los profesionales públicos dedicados a la supervisión financiera y del gobierno corporativo, así como, revisar la cuestión de los directivos independientes en los consejos de administración.

Se requiere también establecer unos parámetros claros y una regulación efectiva para el sistema financiero que estimule un comportamiento transparente y obligue a las empresas a adoptar instrumentos de rendición de cuentas y aceptar la supervisión independiente externa. El objetivo debe ser que la información regulada sobre los productos financieros recoja los datos verdaderamente relevantes para el inversor con un lenguaje claro y sencillo.

Sería conveniente crear un sistema regulador del riesgo financiero que evite nuevas crisis. Como se desprende del análisis realizado, en el origen de esta crisis falló sobre todo la dirección, y no sólo de las entidades financieras, sino también de una amplia gama de organizaciones como son las agencias de *rating*, supervisores, analistas, etc. Sería conveniente, promover la regulación pública de las agencias de rating o valoración del riesgo financiero, instaurando la integridad y la confidencialidad en los mercados, y realizar auditorías independientes de los balances financieros para prevenir el fraude.

Innovación en RSC. La innovación se encuentra íntimamente relacionada con la RSC, en tanto en cuanto se centra en extraer el mayor valor económico y social con el menor uso de recursos. Las compañías más innovadoras y que tienen una visión a

largo plazo de los retos a los que se enfrenta su negocio y su entorno suelen tener muy presente la RSC aplicada al “core” de su negocio”. Sería conveniente, por ejemplo, crear una “agencia de innovación en RSC”, que coordinase las políticas intergubernamentales e interdepartamentales en RSC. Tal y como defiende Moreno (2004) las estrategias de RSC pueden convertirse en un potente motor de la innovación, bien sea en el producto o en el servicio, en los procesos, en las personas, en su acercamiento al mercado, en definitiva un motor susceptible de empujar a la organización hacia una mejora general de la calidad y la eficiencia y hacia la potenciación y el mejor aprovechamiento de sus activos intangibles. Por todo ello, la aplicación de la RSC al ámbito de la innovación implica una actitud proactiva por parte de la empresa y facilita que se detecten, se valoren y se analicen la evolución de las necesidades y expectativas de los grupos de interés, asegurando su posición a largo plazo mediante el logro de relaciones estables basadas en la confianza con los grupos de interés y mejorando a la vez, su reputación corporativa.

Estas cinco directrices son una propuesta para tratar de fomentar una nueva perspectiva en la gestión financiera y empresarial que ayude a entender la inversión más allá del objetivo de la maximización de los beneficios económicos, y que integre la búsqueda del equilibrio entre la responsabilidad, la rendición de cuentas, la rentabilidad, la sostenibilidad de los valores, la innovación y la transparencia de los mercados. Por tanto, en el futuro más inmediato se trata de promover e impulsar normas y estándares que obliguen a las empresas a informar sobre sus actividades, sobre sus políticas y sobre sus procesos. La integración de criterios financieros y extrafinancieros es posible, de hecho, ya no es opcional la inclusión en la gestión y el análisis de los valores de criterios financieros y criterios de gobierno corporativo, de responsabilidad social y medioambiental.

5. Conclusiones

En este artículo se ha mostrado cómo la RSC dispone de herramientas y mecanismos, que pueden ayudar y facilitar el camino para salir de la crisis financiera en la que nos encontramos y sobre todo, prevenir crisis futuras.

En el contexto actual, se puede afirmar que el sector de la RSC ha reaccionado de forma rápida ante la crisis, gracias a la adopción de una postura autocrítica. En la actualidad, se están revisando las metodologías de análisis de las empresas por entender que no habían sido capaces de detectar los productos tóxicos, ni de verificar el mal comportamiento de las entidades financieras. Por este motivo, se han reforzado los criterios; en particular, se han introducido criterios de gobierno corporativo que vienen a apoyar los criterios de políticas sociales y medioambientales. Hoy en día, el debate mundial está dominado por la necesidad de reformar los mercados financieros, los bancos y grupos financieros y de inversión para resolver los problemas que han llevado a la actual situación de crisis financiera.

Partiendo de este escenario, en el presente artículo se han propuesto cinco directrices sobre las que debe apoyarse con fuerza la RSC para afrontar el futuro económico, todavía incierto, con solidez y rigor. En general, los gobiernos, instituciones, entidades, y empresas deben profundizar en cómo estructurar los mercados financieros para ganar en transparencia y rendición de cuentas, en supervisión de los instrumentos de inversión y gobierno corporativo y la gestión del riesgo y también de las empresas, especialmente de las grandes empresas participadas, y en cómo establecer mecanismos de control y supervisión de los

instrumentos de inversión con mayor riesgo. La RSC debe tender, pues, a la innovación, hacia la aplicación de nuevas metodologías de análisis y gestión del riesgo financiero y corporativo, en tanto que debe integrar de manera conjunta los criterios financieros y los criterios extrafinancieros (sociales, medioambientales y, sobre todo, de gobierno corporativo) en el análisis y toma de decisiones.

La crisis ha provocado una reestructuración de los mercados, de las instituciones financieras, y del tejido empresarial. El propio sector de la RSC se ha visto reestructurado y reformado; y aún está por ver si se reducirá o no. En algunas ocasiones se ha dicho que la RSC podía ser la solución a la crisis, pero la respuesta es que no lo es. No obstante, sí que se puede afirmar que las medidas que se están proponiendo para salir de la crisis tienen que ver con factores que están integrados en la concepción de la RSC. Sobre todo, tienen mucho que ver con las estrategias de inversión e innovación, que permitan integrar criterios de análisis basados en la sostenibilidad de las empresas, en medidas estrictas de rendición de cuentas y en marcos regulados de transparencia empresarial; en integrar en la gestión del riesgo, el análisis de los impactos sociales y medioambientales; y, finalmente, en adoptar estructuras responsables de gobierno corporativo y de supervisión independiente y externa.

Como conclusión final, se puede afirmar que el futuro del mundo financiero es todavía incierto y que la RSC necesita superar este proceso de crisis de manera que salga reforzada, con metodologías de análisis más responsables y una mejor gestión del riesgo. No obstante, a pesar del impacto negativo de la crisis, el tejido empresarial es cada vez más maduro y más consciente de los retos que supone la integración de

la RSC en la gestión financiera y de los beneficios y las ventajas que comporta, siendo una excelente oportunidad para superar la situación actual.

6. Bibliografía

Albareda, L. (2013). *20 conclusiones para potenciar la Innovación Compartida*.

Disponible en Internet:

<http://www.corresponsables.com/ca/printpdf/177113>

Allouche, J.; Laroche, P. (2005). "A meta-analytical investigation of the relationship between corporate social and financial performance". *Revue de Gestion des Ressources Humaines* 57: 17-40.

Ancos, H. (2011). "La RSE en tiempos de crisis. Crisis económica y regulación de la RSE (I)". Disponible en Internet:

www.diariosresponsable.com/component/myblog/printblog.html?index_php?view=article&id=14561&tmpl=component&print=1

Arenas, D.; Albareda, L.; Balaguer, M.R. (2009). *Observatorio 2009 de la Inversión Socialmente Responsable*. Instituto de Innovación Social – ESADE. Barcelona.

Argandoña, A. (2009). *¿Puede la Responsabilidad Social Corporativa ayudar a entender la crisis financiera?*, Documento de Investigación, DI-790, Marzo. Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativa.

Ariño, G. (1981): "Titularidad y responsabilidad social en la empresa. Reflexiones sobre la regulación estatal de la actividad económica". Comunicación presentada en las *I Jornadas de Estudios sobre economía y Sociedad. El balance social de las Empresas y las Instituciones Financieras*, Banco de Bilbao, Madrid: 237-251.

Balaguer, M.R. (2007). *La Inversión Socialmente Responsable y la Responsabilidad Social Empresarial en los mercados financieros: una aplicación a las instituciones gestoras en España*. Monografía nº 27, publicada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Balaguer, M.R.; Fernández, A; Muñoz, M.J. (2008). "The Role of Fund Management Institutions in the Development of Socially Responsible Investment: An Analysis of the Spanish Case". *International Journal of Electronic Finance* 2, 3: 314-329.

Balaguer, M.R.; Nae, I.C. (2012). "La Responsabilidad Social Corporativa en las Entidades Financieras Españolas. Un análisis preliminar", pp.147-168 en *Actas del XX Congreso de EBEN España: "La imagen de la empresa en el siglo XXI"*. Valencia. Fundación Étnor. ISBN: 978-84-695-4404-4.

Buchholz, R.A. (1977). "An Alternative to Social Responsibility", *MSU Business Topics*, 25, 3: 12-16.

Calvert (2005): *Corporate Sustainability Report*, Calvert: Bethesda.

Canals, L.J. (2010). "Rethinking the firm's mission and purpose", *European Management Review* 7: 195-204.

Caruana, J. (2009). "Regulación e innovación en la reciente crisis financiera", *Estabilidad Financiera*, Banco de España 14:11-21.

Charlo Molina, M.J.; Moya Clemente, I. (2010). "El comportamiento financiero de las empresas socialmente responsables". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* 16, 2: 15-25.

Comisión Europea (2011a). *Libro Verde. La normativa de gobierno corporativo de la UE*. Bruselas, 5.4.2011. COM(2011) 164 final.

CSR, Deloitte y Euronext (2003). *Investing in Responsible Business*, A Deloitte, CSR Europe and Euronext Survey, Publicado: 19. November 2003; 36 pág. Disponible en Internet:

<http://www.euractiv.com/en/sustainability/investing-responsible-business/article-110208>.

De la Cuesta, M. (2004). "El porqué de la Responsabilidad Social Corporativa". *Boletín Económico de ICE* 2813: 45-58.

De la Cuesta, M. (Editora) (2012). "La RSE ante la crisis", en *La RSE ante la Crisis* 4: 13-16. Economistas sin Fronteras.

Feldman, S.J.; Soyka, P. A.; Ameer, P.G. (1997). "Does Improving A Firm's Environmental Management System and Environmental Performance Result in a Higher Stock Price?". *The Journal of Investing* 6,4: 87-97.

Fernández-Feijóo Souto, B. (2009). "Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity?". *International Journal of Economic Sciences and Applied Research* 2, 1: 36-50.

Fernández Martín, R.M.; De la Fuente del Moral, F. (2012). "Internacionalización, crisis y sostenibilidad: Oportunidades para reforzar las estrategias de responsabilidad social corporativa". Comunicación presentada en la *XIV Reunión de Economía Mundial: Internacionalización en tiempos de crisis*, 30 y 31 de mayo y 1 de junio de 2012, Universidad de Jaén.

Friedman, M. (1970). "Social responsibility of business is to increase its profit", *New York Times Magazine* :122-126.

Fundación Alternativas (2009). "La responsabilidad social corporativa en España. La RSC ante la crisis", Informe 2009.

Griffin, J.; Mahon, J. (1997). "The corporate social performance and corporate financial performance debate". *Business & Society* 36, 1: 5-27.

Guadamillas Gómez M.F; Javier Doñate Manzanares, J. (2008). "Responsabilidad social corporativa, conocimiento e innovación: hacia un nuevo modelo de dirección de empresas". *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa* 17, 3: 11-26.

Guerras Martin, L.A. (2010). "¿Qué prioridades de RSE habría que establecer en época de crisis?". *Revista de Responsabilidad Social Empresarial* (versión digital). Disponible en Internet:

<http://www.fundacionluisvives.org/rse/digital/4/articulos/51582/index.html>

Hart, S.L.; Milstein, M.B. (2003). "Creating Sustainable Value". *Academy of Management Executive* 17, 2 : 56-57.

Hart, S.L.; Sharma, S. (2004). "Engaging fringe stakeholders for competitive imagination". *Academy of Management Executive* 18, 1 : 7-18.

Jonker, J.; De Witte, M. (2006a). *Management Models for Corporate Social Responsibility*. Springer Berlin – Heidelberg.

Jonker, J.; De Witte, M. (2006b). "Finally in Business: Organising Corporate Social Responsibility in Five" en *Management Models for Corporate Social Responsibility*. Springer Berlin – Heidelberg. 1-9.

Karaibrahimoglu, Y. Z. (2010). "Corporate social responsibility in times of financial crisis". *African Journal of Business Management*, 4, 4: 382-389.

Korten, D. (1997). *When Corporations Rule the World*, Kumarian, Hartford.

Lamanda, C. (2009). "The financial crisis: less internationalization or better supervision?". *Review of Economic Conditions in Italy* 101-111.

Lozano, J.M.; Ysa, T. (2005). "Difusa responsabilidad social de la empresa". Artículo publicado en el periódico *Expansión*, 29/01/05, pag.54.

Lozano, J.M. (2013). "Acabar con la voluntariedad de la RSE", 18/04/13. Disponible en Internet:

<http://www.josepmlzano.cat/Bloc0/PersonaEmpresaySociedad/tabid/218/EntryId/1376/Acabar-con-la-voluntariedad-en-la-RSE.aspx>

Manne, H. (1972) in Carrol, B. A. "A Three Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance". *Academy of Management Review* 4, 4: 497-505.

Mercer (2009). *Shedding light on responsible investment: Approaches, returns and impacts*. London. Disponible en Internet:

<http://www.mercer.com/ri>

Moreno Izquierdo, J.M. (2004). *Responsabilidad Social Corporativa y Competitividad: Una visión desde la empresa*. Disponible en Internet:

http://www.chap.gva.es/web/rveh/pdfs/n12/debate1_12.pdf

Mori, I. (2008). *The Value of Corporate Governance: The Positive Return of Responsible Business*, Business in the Community (BITC). Disponible en Internet: <http://www.bitc.org.uk/financialimpact>.

Orlitzky, M.; Schmidt, F.L.; Rynes, S.L. (2003). "Corporate social and financial performance: A Meta-analysis". *Organization Studies* 24, 3: 403-411.

Pérez-Ruiz, A.; Rodríguez del Bosque, I. (2012). "La imagen de Responsabilidad Social Corporativa en un contexto de crisis económica: El caso del sector financiero en España". *Universia Business Review* 33: 14-29.

Preston, L.; Post, J. (1975): *Private Management and Public Policy*. USA, Englewoods Cliffs: Prentice Hall, Inc.

Puerta, J.F. (2012). "La RSE en la tormenta perfecta" en *La RSE ante la Crisis* 4: 13-16. Ed. Economistas sin Fronteras.

Repetto, R.; Dustin, D. (2000). *Pure Profit: The Financial Implications of Environmental Performance*. World Resources Institute, Washington, DC.

Roman, R.; Hayibor, S.; Agle, B.R. (1999). "The relationship between social and financial performance". *Business & Society* 38: 109-117.

[Ruiz Lozano](#), M.; [De los Ríos Berjillos](#), A.; [Tirado Valencia](#), P. (2009). "La responsabilidad social y la crisis económica. ¿Responden las entidades financieras españolas a los grupos de interés?". [CIRIEC - España. Revista de economía pública, social y cooperativa](#) 65: 33-58.

Sarro Álvarez, M.M.; Cuesta Valiño, P. y Penelas Leguía, A. (2007). "La Responsabilidad Social Corporativa, Una orientación emergente en la gestión de las entidades bancarias españolas", en *Conocimiento, innovación y emprendedores: Camino al futuro*, coord. por Ayala Cedra, J.C, FEDRA.

Takala, T.; Pallab, P. (2000). "Individual collective and social responsibility of the firm". *Business Ethics: A European Review* 9, 2:109-118.

Vance, S. C. (1975). "Are Socially Responsible Corporations Good Investment Risks?". *Management Review* 64, 8: 18-24.

Waddock, S.A.; Graves, S.B. (1997). "The corporate social performance-financial performance link". *Strategic Management Journal* 18, 4: 303-319.

Wu, M.L. (2006). "Corporate social performance, corporate financial performance and firm size: A meta-analysis". *Journal of American Academy of Business* 8: 163-171.