

## ¿Qué es una Empresa y Quién es Empresario?

El título que he escogido para la plática que se me ha invitado a pronunciar ante ustedes, alumnos de la muy estimada UFM, invitación que sinceramente agradezco, es una doble pregunta: ¿qué es una empresa y quién es empresario? Empezaré, pues, directamente, respondiendo a ambas, ya que, por otra parte, es imposible disociarlas. Para mí, empresa económica o mercantil es una comunidad de personas que, aportando unas capital y otras trabajo, se proponen, bajo la dirección del empresario, el logro de un objetivo que constituye el fin de la empresa. Este objetivo, para que la empresa se justifique económica y moralmente, debe ser bifronte: por un lado, añadir valor económico, es decir, generar rentas, crear riqueza para todos los participantes en la empresa y, por otro, prestar verdadero servicio a la sociedad en la que la empresa se halla ubicada. Sin estas dos condiciones—prestar servicio y crear riqueza—la empresa mercantil no se justifica. Precisemos los términos. Por un lado, prestar servicio, en el sentido de verdadero servicio, es decir, un servicio que contribuya al bien común; si no es así, la empresa no se justifica moralmente. De aquí que haya empresas que, a pesar de crear riqueza, no se justifican moralmente por la naturaleza dañina (material o espiritualmente) de la actividad a que se dedican. Por otro lado, crear riqueza, añadir valor económico, es decir, generar rentas para los que integran la empresa como aportantes de capital, trabajo y dirección. Por eso hay empresas que, aun cuando la

naturaleza de su actividad sea irreprochable desde el punto de vista moral, no se justifican económicamente al no llegar a generar rentas suficientes para remunerar satisfactoriamente tanto el trabajo como el capital empleados.

Veamos con algún detalle lo que se refiere a la renta generada. Si del importe de las ventas netas deducimos el coste de las materias primas más los costes incurridos en su transformación, prescindiendo de los gastos de personal, de las amortizaciones, que son gastos sin desembolso, y de los intereses y otros costes financieros inherentes a las deudas, habremos obtenido lo que, *grosso modo*, podemos llamar valor económico añadido por la actividad empresarial. Este valor económico añadido, la renta generada, se divide en partes, recibiendo, según sea el adjudicatario, un nombre distinto cada parte. La parte que va a remunerar el trabajo se llama salario; la parte que va a remunerar los fondos de terceros se llama interés; la parte que va al Estado se llama impuesto; la parte que va a los titulares del capital de riesgo, es decir, simplifícadamente, a los accionistas, se llama beneficio.

Rafael Termes es profesor de Finanzas del Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE), de la Universidad de Navarra. En mayo de 1998 le fue otorgado un Doctorado Honorífico en Ciencias Sociales por la Universidad Francisco Marroquín. Este artículo reproduce el texto de una conferencia impartida en el campus de la UFM, el 4 de septiembre de 2003.

---

Detraída del valor económico añadido la renta bruta para el trabajo, compuesta de los salarios convenidos más los gastos e impuestos inherentes, hay que detraer también la parte que corresponde a los suministradores de capitales de deuda, a todos los plazos, es decir, los costes financieros, de conformidad con los tipos de interés contratados. Lo que queda hay que repartirlo entre amortizaciones, impuesto sobre el beneficio y beneficio neto para los accionistas.

Ahora bien, el resultado después de impuestos que la empresa obtiene para sus accionistas puede serles totalmente repartido, totalmente retenido o parcialmente repartido y parcialmente retenido. La porción retenida en forma de reservas pertenece evidentemente al accionista, pero éste no tiene ningún acceso a la misma. El importe de las reservas acumuladas a lo largo de los sucesivos ejercicios se añade al valor nominal de las acciones, y a las reservas por primas de emisión si las hubiera, constituyendo el valor contable de los fondos propios o patrimonio de los accionistas de la empresa.

Si un accionista quiere entrar en posesión de este patrimonio no tiene otro camino que vender las acciones que lo representan; es decir, buscar a alguien que le sustituya, en todo o en parte, en el capital de la empresa. La venta podrá tener lugar mediante una transacción privada, a un precio libremente convenido entre vendedor y comprador o al precio de Bolsa si las acciones cotizan. Pero rara vez el precio de venta coincidirá con el valor contable de los fondos propios.

De aquí que el valor contable tiene escaso, por no decir nulo, significado para el accionista de una compañía; lo que verdaderamente le interesa es el valor

de mercado. Por lo tanto, si la preocupación de la empresa debe ser dar equilibrada satisfacción a todos sus componentes y, a fin de cuentas, a los accionistas, que han adquirido las acciones sin ningún compromiso por parte de la empresa, pero con unas determinadas expectativas de rendimiento, podemos concluir que el objetivo financiero de la empresa, supeditado al fin general antes definido, es lograr el mayor valor de mercado posible para el patrimonio de los accionistas. Es decir, lograr, mediante comportamientos que, en todo caso, respeten las normas éticas, el mayor valor posible de las acciones.

\* \* \*

Quisiera detenerme en las dos últimas cosas que, sintéticamente, acabo de decir. Primera, que, si bien el objetivo financiero puede cifrarse en la maximización del valor de las acciones, este objetivo financiero debe estar supeditado al objetivo general de la empresa que, como dije al empezar, es generar riqueza, no de cualquier modo, sino prestando verdadero servicio a la sociedad. Segunda, que la maximización del valor de las acciones hay que lograrlo mediante comportamientos que siempre, en todo lugar y momento, respeten las normas éticas.

Esto viene a cuento porque, en los últimos tiempos, ciertos analistas financieros y consultores empresariales han inventado y vendido una teoría según la cual el único fin de la empresa es crear valor para el accionista; es decir, maximizar el precio de mercado de la acción. Esta teoría, de acuerdo con lo que vengo diciendo, es falsa. Pero ha servido para que gestores, desprovistos de criterios morales, hayan prácticamente ignorado que el valor de mercado de una acción no puede ser otro que el valor actual del flu-

---

jo de beneficios esperados, a lo largo de un horizonte dilatado, descontado al coste de capital, que viene determinado por la rentabilidad que los accionistas esperan obtener de su inversión que, lógicamente, supone añadir una prima de riesgo a la rentabilidad sin riesgo, tipificada en la propia de los títulos de deuda del Estado. Y, en contra de este fundamental aserto, estos gestores sin escrúpulos se han dedicado a manipular resultados y expectativas, no sin la connivencia de ciertos bancos de inversión y analistas financieros, a fin de lograr una cotización ficticia de la acción. Máxime si su retribución, o parte de la misma, dependía del valor que alcanzasen las acciones, de acuerdo con los planes de "stock options", que siendo, en sí mismo, un correcto modo de lograr que el propósito de los gestores coincidiera con el interés de los accionistas, ha sido deformado, dando lugar a toda clase de escandalosos abusos.

\* \* \*

Hecha esta precisión de carácter ético, vuelvo al hilo del discurso para decir que de la definición de empresa que antes di se siguen dos importantes consecuencias. La primera es que la empresa no puede confundirse con el empresario, ya que éste es sólo una parte del todo que es la empresa, aunque pueda pensarse que es la más importante. La segunda consecuencia es que la empresa tampoco puede confundirse con el capital, cualquiera que sea la forma jurídica que el capital adopte. El capitalista individual, la sociedad regular colectiva, la sociedad comanditaria, la sociedad limitada o la sociedad anónima no son la empresa; no son más que distintas maneras de constituir y ostentar la titularidad del capital que, en cualquier caso, sólo es una parte de la empresa.

Capital, trabajo y empresario son, pues, los tres elementos necesarios para que haya empresa. Tanto si se trata de la más elemental empresa artesanal como si se trata de la mayor empresa multinacional. Pero, ni el capital ni el trabajo ni el empresario son la empresa; la empresa es una realidad superior que comprende los tres elementos dichos, aunque en muchas legislaciones, la empresa, como tal, no tenga personalidad jurídica reconocida.

La división entre capitalistas, trabajadores y empresario, de acuerdo con las respectivas aportaciones a la empresa, es, en la mayoría de los casos, una distinción de razón ya que, en la práctica, las condiciones se mezclan. Hay trabajadores que son al mismo tiempo accionistas; y aunque puede haber empresarios que no tengan capital invertido a riesgo en la empresa, en muchos casos el empresario es también accionista. Por otra parte, tampoco el trabajo es una característica exclusiva de las personas que prioritariamente llamamos trabajadores, ya que el empresario trabaja, y por lo general mucho, en la labor de dirección.

Sin embargo, esta distinción entre capitalistas, trabajadores y empresario, aunque sea de razón, puede ser útil para intentar responder a la segunda parte del título de la plática: ¿quién es empresario? Dejando aparte, por muy poco significativas, las definiciones de "empresario" y "emprendedor" que podemos encontrar en los diccionarios de la lengua, creo que es interesante retener la definición de empresario que en 1973 dio Israel Kirzner: "Empresario es aquella persona que está lo suficientemente alerta para detectar oportunidades hasta entonces no descubiertas y dispuesto a aprovecharlas para obtener la recompensa". Esta definición no es meramente académica. Para Kirzner, y para todos los que en la vida

---

práctica están en su línea de pensamiento, el empresario descubre la oportunidad de beneficio de la misma manera que un viandante descubre un billete abandonado al margen de la acera. Muchas personas pasaron antes al lado del billete y ninguno lo vio; sólo uno lo descubrió y, al apropiárselo, de acuerdo con la máxima popular “quien lo descubre se lo queda”, obtuvo la recompensa del descubrimiento. La analogía utilizada para amparar la definición de empresario dada por Kirzner es preciso interpretarla adecuadamente. De ella no hay que deducir, bien al contrario, que la actividad empresarial esté al servicio de una economía de suma cero, en el sentido de lo que gana uno—el que descubre el billete—es a expensas de lo que pierde otro—en este caso, el que extravió el billete. El énfasis de la figura hay que ponerlo en la comparación entre el que “descubrió” el billete y los muchos que pasaron a su lado y no lo “descubrieron”.

De ello se deduce que, entre los componentes de la empresa a que antes me refería—capital, trabajo y empresario—empresario es el que aporta la función de “inventar”, que viene del verbo latino “invenire”, que significa hallar, encontrar, descubrir, las oportunidades de beneficio, con independencia de que participe o no en el capital de la empresa. Es por tanto erróneo decir que sólo es empresario el que compromete sus recursos en la empresa. Puede haber y hay empresarios que no son capitalistas; pero no hay ninguno, de verdad, que no sea “inventor” en el sentido que queda dicho. Sólo el que posee la facultad de “descubrir” las oportunidades de beneficio puede ser empresario. El empresario nace, no se hace. Quizás en ninguna otra materia se pone más de manifiesto la verdad del viejo aforismo: “*quod natura non dat, Salmantica non praestat*”. No es nada extraño,

en efecto, que un licenciado que acude a una escuela de negocios para cursar una maestría en dirección de empresas, aportando un expediente lleno de sobresalientes y matrículas de honor, se vea rechazado tras la entrevista personal que sirvió para detectar que el candidato no reunía las capacidades innatas que determinan la condición de empresario. Lo cual no obsta para aceptar, por otro lado, que las capacidades o aptitudes que el empresario nato posee, son desarrollables y perfeccionables, mediante la formación empresarial.

La concepción de la empresariedad como la facultad de descubrir pone además de manifiesto que el ejercicio de la función empresarial no supone ningún coste, en el sentido de que el descubrimiento, en sí mismo, no requiere el empleo de recursos. Sin embargo, más adelante, en su obra de 1989, traducida al castellano con el título *Creatividad, capitalismo y justicia distributiva*, utilizando el ejemplo de un tal Jones, atrapado en un profundo hoyo donde da la casualidad de que hay una buena cantidad de tablones de madera, clavos viejos y un martillo, que le sirvieron para hacer una escalera con la que salir del apuro, Kirzner distingue entre “descubrimiento”—la manera de salir del hoyo—que, efectivamente, no requiere empleo de recursos, y “producción deliberada”—la construcción de la escalera—que utiliza los recursos para explotar el descubrimiento. Y distingue también entre “búsqueda” y “descubrimiento” resultado de la búsqueda. Jones, en vez de maldecir su mala suerte y quedarse quieto en el hoyo esperando que alguien—¿el Estado providente?—viniera a sacarle de él, se dedica a hurgar dentro del hoyo, “buscando” la manera de salir. Cuando ve los tablones y herramientas, “descubre” la solución y se pone manos a la obra para “producir” la escalera que le

---

proporciona el "beneficio" de salir al aire libre.

\* \* \*

Antes dije que la empresa es una comunidad de personas, porque personas son las que aportan capital, trabajo y espíritu empresarial. Pero la empresa está, además, en relación con otras personas, ya que personas son los proveedores y los clientes, y personas son las que constituyen el entorno en el que la empresa se desenvuelve. Y todas estas personas, las de dentro y las de fuera, deben ser tratadas de acuerdo con la dignidad que les es propia, como seres racionales y libres. Lo cual quiere decir que la misión esencial del empresario, en cada momento y circunstancia, es conducir a los hombres que integran la empresa al logro del objetivo empresarial, en términos de servicio a prestar y en términos de renta a generar, al tiempo que, guiado por la prudencia, procura que sus decisiones contribuyan al desarrollo integral de las personas que forman la comunidad empresarial, sin dañar a las que desde el exterior están en contacto con la empresa.

Ahora bien, toda decisión de un directivo empresarial, como acto humano que es, tiene tres valores: económico, psicológico y ético. Dichos valores corresponden, respectivamente, al valor de lo que hace el sujeto en cuanto con ello él y otras personas pueden satisfacer sus necesidades (valor económico); al aprendizaje para hacer cosas que el decisor, o las personas a las que la decisión afecta, adquieren al realizar la acción (valor psicológico); y, por último, al cambio que se produce en el interior de las personas, en función de la naturaleza de los actos realizados y de la intención que les animó a realizarlos (valor ético).

El valor económico de los actos del sujeto tiene su origen y explicación en la satisfacción de las necesidades humanas y, en función de la utilidad que los bienes o servicios producidos por tales actos proporcionan, se refleja, más o menos perfectamente, en los precios de mercado de dichos bienes y servicios. El valor psicológico y el valor ético de los actos humanos son valores subjetivos, es decir, expresan realidades que se producen en el interior de las personas y, en consecuencia, no pueden ser objeto del mercado. La confianza, el afecto, la sinceridad, la lealtad, la honradez, etc., no podrán ser nunca materia de compra-venta, pero la influencia de estas cualidades personales es decisiva para la generación de valor económico real. Por ello, la correcta actuación del dirigente empresarial exige que el decisor, después de analizar la factibilidad de las alternativas, a la luz de su valor económico, expresado por los indicadores del mercado, elija en función, además, del valor que las alternativas en juego tengan para el desarrollo integral de las personas, incluyendo la del propio decisor.

Elegir en función no sólo del valor económico sino además del valor psicológico y ético de los actos humanos, puede suponer un coste de oportunidad; es decir, el decisor renuncia a un cierto beneficio a corto plazo que otra alternativa podía haberle aportado. Sin embargo, al hacerlo, el decisor es consciente de que ha elegido la mejor alternativa para los demás y para él mismo, en orden al desarrollo integral de las personas. La experiencia y también la razón nos dicen que, a la larga, los beneficiosos efectos psicológicos y éticos de la decisión tomada, en todas las personas que forman la empresa o están en contacto con ella, conducirán a mejores resultados también económicos. Así lo testifican multitud de profesionales

---

y empresarios que saben renunciar al enriquecimiento rápido o al beneficio inmediato en aras de la rentabilidad sostenida a largo plazo, que es la garantía de la continuidad, el desarrollo y la expansión de la empresa entendida como comunidad de personas.

\* \* \*

Supuesto todo lo que acabo de exponer, me parece conveniente, para acabar, referirme a los modelos de dirección de empresas y a su bondad en orden al logro del objetivo empresarial.

En 1878, cien años después del inicio de la revolución industrial, Frederick Winslow Taylor, uno de los profetas de los tiempos modernos, cuya biblia, según se ha dicho, era el cronómetro, da en la industria del acero los primeros pasos de lo que se llamaría la “administración científica”, cuyo valor cultural clave es la competición. La obsesión de Taylor por el salario basado en la tarea y la prima, pone de manifiesto que este paradigma de organización, que con razón puede llamarse “mecanicista”, supone que las personas actúan exclusivamente por motivaciones extrínsecas, es decir, por la retribución, en dinero o su equivalente, que la realización de la acción le ha de proporcionar, desde el exterior de ellas mismas. Son evidentes las deficiencias de este modelo mecanicista de organización y, sin embargo, hubo que esperar al final de la segunda guerra mundial para que la teoría de las relaciones humanas, iniciada hacia 1930, intentara poner fin a los fallos de la lógica de la eficacia tayloriana, introduciendo el análisis sociológico y psicológico de lo que se empezaba a denominar “factor humano”, al objeto de insertar a los trabajadores en el proyecto empresarial común, mediante las llama-

das “relaciones industriales”, que en aquel período se pusieron de moda. Uno de los adelantados de este momento fue Elton Mayo, psicólogo australiano, quien en 1923 entró en la Western Electric Company de Cicero (Illinois) donde empezó sus experimentos sobre la materia.

Parece claro que la escuela de las “relaciones humanas” había descubierto, por así decir, la motivación intrínseca del obrar humano, entendiendo por tal aquel tipo de fuerza que atrae a una persona para que realice una acción determinada a causa de las consecuencias que se seguirán en él por el puro hecho natural de ser el ejecutor de la acción. Dichas consecuencias pueden abarcar desde el agrado que le proporciona la realización de algo que le gusta hacer, hasta la satisfacción ligada al logro de un cierto aprendizaje, para cuya obtención es necesaria la reiteración de la acción. Con la entrada de la psicología y la sociología en el mundo de la empresa, la escuela de las relaciones humanas había introducido el “paradigma psico-sociológico” de dirección, que supone que los seres humanos actúan tanto por motivaciones extrínsecas como por motivaciones intrínsecas.

Es cierto que el “paradigma mecanicista” puede proporcionar, por lo menos durante un tiempo, “eficacia” en la empresa, y no lo es menos que el “paradigma psico-sociológico” puede proporcionar “atractividad” para que las personas se adhieran a la organización. Pero para que las personas en la organización no sólo realicen con eficiencia y satisfacción sus cometidos, sino que participen, más aún, cooperen de propia iniciativa a los fines corporativos, es necesario otro paso. Es necesario lo que mi desaparecido colega del IESE, el Profesor Juan Antonio Pérez López, llamaba “unidad”. Unidad es la dimensión que expresa la medida en

---

que la adhesión a la organización es debida específicamente a la motivación trascendente de los individuos, llamando motivación trascendente al tipo de fuerza que lleva a actuar a las personas por las consecuencias de sus acciones para otras personas; dicho en forma sencilla, por afán de servicio. Admitido que el fin de la empresa es servir, resulta fácil concluir que, si todas las personas de la empresa se mueven precisamente por afán de servir, se producirá la identificación de estas personas con el objetivo final de la empresa; es decir, se producirá la "unidad" de pensamientos y actuaciones que asegurará el éxito de la empresa.

Ahora bien; aunque, en orden a la "unidad", sea tan importante que las personas desarrollen su disposición a prestar servicio, es evidente que el hecho de que una persona actúe por motivaciones trascendentes no excluye que, simultánea-

mente, existan en la misma persona otros impulsos, intrínsecos y extrínsecos, que determinen su manera de obrar. El convencimiento de que en las personas existen estas tres clases de motivaciones es lo que da paso al "modelo antropológico" de dirección de empresas, que puede llamarse así porque parte, precisamente, de la verdad sobre el hombre y sus motivos para actuar de una u otra forma. El "paradigma antropológico" es el único completo, porque tiene en cuenta las tres clases de motivaciones humanas, extrínsecas, intrínsecas y trascendentes, y, además, es el único que, sin merma de los objetivos instrumentales o subordinados, puede conducir al logro del verdadero objetivo final de la empresa, que, al tiempo que crea valor, se propone servir.

*Guatemala, 4 de septiembre de 2003*