

# LA CULTURA DE INTEGRIDAD CORPORATIVA: UN ELEMENTO ESENCIAL DE LA ESTRATEGIA DE SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL

## A CULTURE OF CORPORATE INTEGRITY: AN ESSENTIAL ELEMENT OF CORPORATE SUSTAINABILITY

*Natalia González B.\**

RESUMEN: La sostenibilidad, como estrategia empresarial, combina virtuosamente una serie de factores con miras a desarrollar, posiblemente en diversas etapas, un modelo de negocios sustentable, construido desde la profunda convicción de que la integridad, la ética y el cumplimiento normativo constituyen una oportunidad y no una carga en la actividad empresarial. Instalar una cultura de integridad corporativa requiere de un esfuerzo colectivo –que debe ser originado, promovido y apoyado, en todo momento, por la alta administración de una empresa– para que todos los colaboradores de una empresa se comprometen a hacer las cosas bien; a involucrar en el proceso de toma de decisiones consideraciones de integridad y de cumplimiento; a elaborar productos y ofrecer servicios bajo altos estándares de calidad y en cumplimiento con las regulaciones aplicables; a mantener un trato respetuoso y adecuado con los colaboradores, contrapartes, proveedores, consumidores, clientes, competidores, entre otros, todo ello con un fuerte sentido de responsabilidad hacia la comunidad en la que la empresa se desenvuelve. De esta manera, se construye un *ethos* que permitirá mejorar las relaciones entre los miembros de la empresa, y entre esta y su entorno y con los grupos de interés; las confianzas internas; la evaluación y control de riesgos, y en el largo plazo, un mejor rendimiento económico; todo ello, al tiempo que se da propósito y se releva el importante que cumplen las empresas en el desarrollo de una sociedad.

---

\*Magister en Derecho (LL.M) de la Universidad de Chicago, Becaria Fullbright, CONICYT y de la Universidad de Chicago. Licenciada en Derecho por la Universidad Católica de Chile. Abogada. Directora del Centro de Derecho Regulatorio y Empresa, Facultad de Derecho, Universidad del Desarrollo. Correo electrónico: nataliagonzalez@udd.cl

PALABRAS CLAVE: Integridad - Ética - Cultura - Liderazgo de la alta administración – Sostenibilidad - Gobierno Corporativo - Cumplimiento - Beneficios - Valor agregado.

ABSTRACT: Corporate sustainability, as a strategy, virtuously combines a series of elements towards developing, possibly in a series of stages, a sustainable business model, inspired on the profound conviction that integrity, ethics and compliance constitute an opportunity and not a burden. Creating a culture of corporate integrity at any company requires a collective effort that must be originated, promoted and supported, at all times, by senior management, so that all members of the firm commit to do things the right way; to make ethics and integrity a top of mind issue at the decision making process; to elaborate products and offer services under high standards of quality, complying with the applicable regulation; to treat with respect counterparts, suppliers, consumers, clients, competitors, among others, all the foregoing with a strong sense of responsibility towards the community. By such means, companies build an ethos that translates into a driver for: improving relationships within the company and among the latter and its stakeholders and society as a whole; creating and developing internal trusts; assessing and controlling risks, and, creating economic value in the long term, while giving purpose and emphasizing the important role that companies and business organizations have in a society.

KEYWORDS: Integrity - Ethics - Culture - Tone at the Top - Sustainability- Corporate Governance - Compliance - Benefits - Aggregate Value.

\* \* \*

## I. ANTECEDENTES

En las últimas décadas, hemos sido testigos de un complejo y drástico cambio en la forma en que las organizaciones empresariales (y las organizaciones, en general), se perciben a sí mismas en relación con un sinnúmero de *stakeholders* (quien detenta un interés)<sup>1</sup>, locales y globales. La calidad de las relaciones que las compañías mantienen con sus empleados, colaboradores, clientes, inversionistas, proveedores y autoridades, así como con otros actores tales como las comunidades, los activistas, los medios de comunicación y otros actores influyentes, y su capacidad y el tipo de respuesta a las necesidades, demandas o cuestionamientos de los *stakeholders*, en condiciones competitivas

---

<sup>1</sup> FREEMAN (1984).

y en circunstancias en que los intercambios de información y opinión hoy se producen a través de plataformas muy eficaces, es crucial para su éxito<sup>2</sup>. Esta gran transformación en la manera de relacionarse con el entorno ha impulsado, desde hace unas décadas, una forma de desarrollo de negocios llamada *sostenible*, para lo cual el liderazgo ejecutivo en los distintos niveles de una organización, y a nivel de la organización como un todo, representan un papel cada vez más relevante.

Desarrollar negocios de manera sostenible involucra una serie de factores. Uno de esos factores (tal vez el factor clave o base) implica llevar a cabo la actividad empresarial bajo altos estándares de ética e integridad. Entraña desempeñarse como un *buen ciudadano corporativo* y que la empresa asuma la responsabilidad (sea *accountable*) de actuar en tal calidad. A pesar de que pudiera parecer una obviedad, ello implica un gran desafío. Desde el punto de vista conceptual, tanto jurídico como económico, una de las principales barreras que debe sortearse es que las empresas reconozcan que la integridad corporativa no se encuentra dissociada de la rentabilidad del negocio o de la maximización del valor de la compañía. Los conceptos no están en las antípodas ni transitan por carriles separados. Sin embargo, a menudo se hace presente esta contradicción, y resultan frecuentes afirmaciones del tipo:

“La ética y la integridad son muy relevantes, pero en momentos de crisis económica el directorio o el gerente general debe ocuparse de disminuir costos y resolver que ocurrirá con el personal”; “El directorio ha de ocuparse de la rentabilidad del negocio, sin distracciones o cinismos”; “¿Para qué va ocuparse de la ética si confiamos plenamente en nuestros ejecutivos, y ellos son de la mayor confianza de los controladores?”; “Los mayores costos de una estrategia de integridad no se condicen con mejores resultados en la compañía”; “¿Realmente se necesita un programa de ética e integridad para ser ético? La ética es algo personal, la compañía no tiene nada que hacer en esta área”.

Contrario a la intuición, el ocuparse de manera activa (no solo preocuparse) de la integridad corporativa no constituye un antónimo respecto a la maximización del valor de una compañía. En efecto, contribuye constructivamente a impulsar esos objetivos en el mediano y largo plazo. Un reciente estudio realizado por el profesor Luigi Zingales, de la Universidad de Chicago, Escuela de Negocios Booth, junto con los profesores Luigi Guiso, del Instituto Einaudi de Economía y Finanzas y la profesora Paola Sapienza, de la Escuela de Negocios de Kellogg, denominado “El valor de la cultura corporativa”<sup>3</sup> demostró que las compañías cuyos empleados las percibían

---

<sup>2</sup> MORIARTY (2017).

<sup>3</sup> GUIZO, SAPIENZA y ZINGALES (2015).

como instituciones que realmente valoraban la ética (en oposición a aquellas compañías que más bien declaraban que lo hacían) mostraban, largo plazo, utilidades más altas y mejores resultados, en general, en otros indicadores económicos.

El estudio efectuó una comparación entre aquellas dimensiones de la cultura corporativa que la mayoría de las compañías del Índice S&P 500 exponían en sus sitios web como las más relevantes, esto es, la integridad y la ética, y los resultados que arrojaron encuestas efectuadas por *The Great Place to Work* a los trabajadores de esas empresas, información a la que los profesores tuvieron acceso. La data contenía respuestas de más de mil empleados de empresas públicas y privadas entre 2007 y 2011. Con esa información, los investigadores buscaban entender cómo percibían los trabajadores la cultura de la compañía en la que se desempeñaban, en oposición a lo que la compañía o su administración públicamente señalaba que era su cultura. El estudio concluyó que, cuando la percepción de integridad por parte de los trabajadores era mayor, existía una correlación positiva con los resultados de la compañía, mostrando mejores indicadores en materias de productividad, utilidades, mejores relaciones industriales, y de atracción de talentos.

Entonces, si la cultura de integridad de una empresa es valiosa, ¿por qué algunas compañías no ponen atención de inmediato a esta materia? El estudio revisó las estructuras corporativas de las empresas objeto de análisis para evaluar si aquellas tenían un impacto en términos de promover la integridad como un valor corporativo. Los resultados mostraron que el mercado, inicialmente, tiende a subestimar el valor de la integridad, a pesar de que en el largo plazo esta termina por representar un papel crucial. En efecto, las cien compañías elegidas como mejores lugares para trabajar superaron las expectativas del mercado. Ocurre que, en la medida en que las utilidades comienzan a generarse y el mercado lo percibe, este aprecia el valor de la integridad. Los investigadores concluyeron, entonces, que los actores en el mercado de valores tendían a subinvertir en integridad, a lo menos en el corto plazo. Sucede que la reacción del mercado para reconocer el valor creado en una empresa por una buena cultura sería más lenta, a diferencia de lo que ocurriría, por ejemplo, cuando una empresa farmacéutica descubre una nueva droga, en que el mercado reacciona de manera inmediata. Así, el incremento de valor de las acciones de una compañía que ha incorporado la cultura de integridad a sus operaciones se aprecia lentamente y a lo largo del tiempo.

Ahora bien, considerando que los efectos se producen en el largo plazo, ¿por qué no comenzar cuanto antes y con gran sentido de urgencia en la instalación de una cultura de integridad corporativa? En el estudio se esbozan, de manera especulativa, algunas razones, entre las cuales se cita la mayor ponderación que los ejecutivos entregan a los beneficios de corto plazo versus los de largo plazo. El gerente general de una compañía abierta en bolsa, que se encuentra sujeto a evaluaciones trimestrales y a las presiones

consecuentes pondera, tal vez, de manera más favorable aquellas estrategias que reditan en ventajas de corto plazo para la empresa, por lo que no haría sentido invertir mayormente en integridad. La profesora Sapienza sugiere que implementar una cultura de integridad podría ser costoso, y, como el mercado de capitales no percibe de forma adecuada los beneficios de largo plazo, sería miope en la materia dejando en igual situación a estas compañías. Otra explicación estaría dada por la diversidad de gestiones y contenidos comunicacionales que habría que efectuar y proporcionar a las diversas audiencias que tiene una empresa para generar un balance o equilibrio. Así, por ejemplo, ante una situación reñida con la ética en el seno de una compañía, un mensaje claro del compromiso de la alta administración con la materia sería abordar la situación y resolverla de manera ejemplificadora, lo que tiene una lectura muy positiva de cara a los trabajadores. Sin embargo, a la par con lo anterior, la notoriedad y comunicación de la situación podría ser castigada por el mercado, el que podría sobredimensionar lo ocurrido y reflejarlo en el precio de las acciones en el corto plazo. De esta manera, la explicación podría estar dada por los costos de corto plazo que involucra la estrategia. Así, existiría, respecto de las compañías que transan en bolsa, un *trade-off* entre los beneficios de corto plazo y los de largo plazo. Este *trade-off*, debiera, en todo caso, desaparecer si el precio de las acciones de una empresa reflejara completamente la posibilidad de una mayor rentabilidad futura; pero ello, depende de la capacidad del mercado de apreciar todos los factores que determinan esa mayor rentabilidad futura, lo que no siempre ocurre.

Además de tratarse de compañías listadas en la bolsa, la única característica estadísticamente significativa en materia de gobernanza corporativa que los autores del estudio encontraron fue la presencia de un accionista mayoritario (entendiendo por tal a quien posee a lo menos el 5% del capital), la que demostró tener una correlación negativa con los niveles de integridad. Así, aparece que el excesivo foco de la administración en proporcionar mayor valor a los accionistas en puede terminar por comprometer la habilidad de una compañía para sostener altos niveles de integridad.

Otro desafío a sortear es entender que la instalación de una cultura y estrategia de integridad corporativa no constituye un acto de desconfianza hacia los colaboradores, así como tampoco una forma de expiar las culpas individuales (*i.e.* si hay cultura corporativa, entonces la falla sería de la organización, institucional; el ejecutivo sería susceptible de un menor reproche). La empresa, en tanto organización, más o menos sofisticada, permite la reunión de habilidades, conocimiento, influencia y recursos en aras de un objetivo legítimo de negocios (sin perjuicio de otros objetivos) y que, en otras circunstancias, sería imposible de alcanzar individualmente. Este planteamiento, que es original del profesor Ronald Coase<sup>4</sup>, postula que las organizaciones de ne-

---

<sup>4</sup> COASE (1937), pp. 386-405.

gocios o empresas se crean, precisamente, cuando es más eficiente organizar el trabajo que contratarlo externamente. De esta manera, y a través de esta organización, las empresas posibilitan el desarrollo y el crecimiento, entre otros beneficios. Sin embargo, las organizaciones también presentan complejidades y problemas y, en ocasiones, carencias y fallas que pueden dar motivo para servir otros propósitos, menos loables o para que los individuos que las componen los sirvan. Es evidente que los individuos que integran las organizaciones y, sobre todo quienes ejercen roles de liderazgo en ellas, tienen un papel y una responsabilidad muy importante que representar y de la cual hacerse cargo respecto del diseño y control del régimen destinado a enaltecer los estándares éticos de una institución. Sin embargo, soslayar el hecho de que la conducta reprochable o su permanencia en el tiempo pueda deberse, asimismo, a una falla *institucional* sería un error<sup>5</sup>. Las instituciones (entendidas como entidades que generan relaciones y vínculos con una multiplicidad de actores) crean una serie de oportunidades para que los individuos tomen decisiones, correctas o incorrectas, éticas o reñidas con la integridad, o en el límite. Así, quienes integran una organización están habitual y constantemente confrontados a dilemas y desafíos en la toma de decisiones. A veces, una decisión que aparece como teóricamente reñida con la integridad podría al mismo tiempo traer beneficios de corto plazo a una empresa; en ocasiones, los incentivos monetarios o no de los ejecutivos de una empresa pueden estar diseñados de manera tal que, sin haberlo pretendido así la administración, inclinen a una decisión errada; en otras situaciones, los ejecutivos y trabajadores operan sin mayores controles, lo que puede generar la apariencia de que no han de rendir cuenta de sus acciones, las que pueden comenzar como conductas aisladas o de una sola vez, pero que luego se tornan en un hábito.

Por ello, las instituciones deben considerar gobiernos corporativos, sistemas y estructuras adecuadas y sencillas, que generen círculos virtuosos en las empresas de manera que no se requiera que sus colaboradores sean santos. Es más conveniente y acorde con la maximización del valor de las empresas el que estas se desarrollen de forma tal que incluso los conformistas que las integran puedan ser virtuosos<sup>6</sup>. Para mejorar la integridad en las instituciones, la ética debe construirse en ellas, debe gestionarse e institucionalizarse, como cualquier otro objetivo de negocios. No se trata de entender la integridad corporativa como un conjunto de acciones aisladas, sin conexión en el tiempo y en el relato, que se llevan a cabo con un fin más publicitario que de fondo. Se trata de una cuestión profunda, cultural, sostenida en el tiempo, que incide sobre la forma y el fondo de la actividad empresarial.

Respecto de lo que se ha venido discutiendo en los párrafos anteriores, es preciso señalar que el alcance del concepto 'gobierno corporativo', ya sea

---

<sup>5</sup> MORIARTY (2017).

<sup>6</sup> SAMPFORD (2009).

este más amplio o más restrictivo, ha sido también un factor que ha contribuido a generar posiciones contrapuestas en esta materia ¿Es el término lo suficientemente comprensivo como para integrar la sostenibilidad empresarial y la integridad corporativa, como un elemento del mismo? Lo es, por las razones antes expuestas y por las que se exponen a continuación.

La OECD, en su primera definición del año 1999, actualizada en 2004, define el *gobierno corporativo* como:

“Una serie de relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su Consejo, sus accionistas y otras partes interesadas. El gobierno corporativo también proporciona una estructura para el establecimiento de objetivos por parte de la empresa, y determina los medios que pueden utilizarse para alcanzar dichos objetivos y para supervisar su cumplimiento”<sup>7</sup>.

El gobierno corporativo constituye, para la OCDE, un medio y un elemento clave para aumentar la eficacia económica y potenciar el crecimiento, así como para promover la confianza de los inversionistas.

Diversos organismos internacionales, tales como el Banco Mundial y la Comisión Europea, han adoptado esta definición. A primera vista, parece una definición neutral, pero no lo es. Tal y como lo indica, el gobierno corporativo es un medio para producir eficiencia económica. Los problemas clave que intenta resolver este sistema de gobernanza son aquellos que resultan de los posibles intereses divergentes entre la propiedad de una compañía y su administración; entre la propiedad de una compañía en general y quienes detentan el control de la misma; y aquellos que se producen con otros interesados o *stakeholders*, que se relacionan o vinculan con la empresa.

Como puede observarse, esta concepción es un tanto más amplia que la clásica o tradicional del concepto. La concepción clásica del gobierno corporativo busca resolver el llamado problema de *agencia*, con el fin de asegurar que los inversionistas obtengan un retorno de su inversión<sup>8</sup>. Bajo esta concepción, no se alude al papel que representan otros actores en la modelación del comportamiento de las compañías (como lo serían los *stakeholders*). Esta noción (mayoritaria en la doctrina, a lo menos en la doctrina que nace a partir de las escuelas de finanzas y negocios) nos indica que el gobierno corporativo debe tener como propósito maximizar el valor para los accionistas o dueños del capital, para lo cual debe asegurar que las compañías sean administradas en el mejor interés de estos y se asume, comúnmente, que el mejor interés implica maximizar el valor de su inversión. Así, la administración (el agente) llevará a cabo sus deberes y labores con el objetivo de proteger el interés de los mandantes, esto es, de los accionistas. Quienes adhieren a esta forma de concebir el gobierno corporativo lo hacen aduciendo razones de causalidad y

<sup>7</sup> [www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance.htm](http://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance.htm)

<sup>8</sup> MALLIN (2004).

otros de objetivos o finalidad. Los primeros indican que la prevalencia de los accionistas se explica sobre la base de la promesa que les hace a estos la administración de gestionar la firma en el mejor interés de ellos. Los segundos sustentan su apoyo a esta doctrina señalando que administrar las compañías en el mejor interés de los accionistas es más eficiente que hacerlo de cualquier otra manera<sup>9</sup>, ya que si a la administración no se le da un único objetivo, que sea claro y medible –maximizar el valor para los accionistas– tendrían entonces una oportunidad para lo que se conoce como actos en el propio interés<sup>10</sup>.

Por su parte, la concepción más amplia del gobierno corporativo, conocida como la teoría de los *stakeholders*, abarca un espectro más amplio de incumbentes y relaciones. Esta teoría fue planteada por Freeman en la década del 80, y luego reeditada por el mismo Freeman en años posteriores<sup>11</sup>. De acuerdo con esta teoría, en vez de que la administración deba gestionar la compañía, exclusivamente, en el mejor interés de los accionistas, aquella debiera intentar, asimismo, equilibrar el interés de todos los *stakeholders*. En algunas versiones de esta concepción más amplia, tales *stakeholders* o terceros estarían integrados o reconocidos en la definición tradicional, sobre la base de acuerdos contractuales o legales con la compañía, aun cuando permanecerían en un papel secundario o postergado de cara a los intereses de los accionistas. La teoría de los *stakeholders* ha sido criticada desde distintas dimensiones. Desde su articulación, se ha cuestionado el alcance del concepto *stakeholders*<sup>12</sup>. Los grupos comúnmente identificados serían los accionistas, empleados, la comunidad, proveedores y clientes. Pero otros grupos también podrían tener interés en la compañía, tales como acreedores, las autoridades y la competencia, y lo cierto es que existe una gran diferencia en dónde se traza la línea, sin que se haya provisto una argumentación racional lo suficientemente sólida para explicar donde se dibujaría.

En los últimos años, más que intentar hacer competir una y otra noción, algunos autores, como W. Norman<sup>13</sup>, han señalado que los *stakeholders* hoy deben ser considerados como una prioridad. Así, se trataría de una manera de percibir a la compañía que enfatiza cuán integrada o ligada está con un conjunto de relaciones y actores.

Si bien las dos visiones sobre el gobierno corporativo pueden intentar explicar por qué ha sido más o menos complejo integrar el concepto de sostenibilidad empresarial, que contiene el de integridad corporativa, en las culturas de las compañías, no resuelven la mayoría de los dilemas o problemas éticos

---

<sup>9</sup> HANSMANN, y KRAAKMAN (2001), pp. 439-468.

<sup>10</sup> LYNN (2002).

<sup>11</sup> FREEMAN, WICKS y PARMAR (2004), pp. 364-369; FREEMAN, WICKS, PARMAR y DE COLLE (2010).

<sup>12</sup> ORTS y STRUDLER (2009), p. 605.

<sup>13</sup> NORMAN (2013).

presentes en la actividad empresarial. Lo anterior es, en parte así, porque las teorías sobre gobierno corporativo buscan explicar cuál es la finalidad de un sistema de gobernanza corporativa, sin ocuparse de las cuestiones éticas que han de observarse para conseguir esos fines. De esta forma, ninguna de las teorías debiera interpretarse de manera que el fin justifique los medios: no sería plausible sostener que los administradores deberán hacer todo lo que sea posible para maximizar el valor de los accionistas, y balancear los intereses de los *stakeholders*, respectivamente, a cualquier precio o costo, o en desmedro del actuar íntegro. En vez, estas nociones debieran interpretarse como que los administradores deben hacer todo aquello que es éticamente permitido para lograr tales fines, legítimos, y hacer que esa forma de hacer empresa permee en todos los niveles de la misma, de manera efectiva y profunda, lo que redundaba, como señalaba Zingales, en una mayor rentabilidad del negocio y en la maximización del valor de la compañía para los accionistas, en el largo plazo. El buen gobierno corporativo que incorpora la sostenibilidad empresarial es así compatible con, e, incluso, constituye un *driver* para la maximización del valor para los accionistas en el largo plazo, pues conduce a mejorar las relaciones y a construir confianzas entre los colaboradores y la alta administración, con la autoridad y tiende puentes hacia nuevas oportunidades de negocios, toda vez que para el mercado este es hoy un estándar exigible para el otorgamiento de préstamos, la adjudicación de contratos, para atraer talentos, al tiempo que previene litigios y el compromiso de altos recursos destinados al pago de penas pecuniarias. Una estrategia de integridad corporativa modela las percepciones y prioridades de los empleados, generando una necesidad por una mejora continua.

## II. BASES PARA INSTALAR UNA CULTURA DE INTEGRIDAD CORPORATIVA EN LAS EMPRESAS

En los últimos años, las empresas han tomado mayor conciencia de esta temática, haciendo que las áreas relativas a la ética y la integridad corporativa, como así también aquellas asociadas al cumplimiento normativo o al *Compliance*, experimenten profundos desarrollos, con grandes implicancias para las compañías. Esta transformación, en el ámbito mundial, ha surgido como una reacción a los grandes escándalos corporativos sucedidos, principalmente, a partir del caso Enron, pero también de la mano de una nueva percepción de cómo hacer negocios de cara al entorno, con capacidad de adaptación y con un genuino ánimo de relevar el papel del empresariado y de la actividad empresarial en general<sup>14</sup>. A través del conocimiento, impulso y aplicación de estas temáticas, las empresas buscan relacionarse de mejor manera con los

---

<sup>14</sup> HUNTSMAN (2010).

*stakeholders*, prevenir la ocurrencia de estos sucesos y evitar la exposición tanto de la compañía como de sus ejecutivos a fuertes sanciones, al tiempo de reducir el riesgo reputacional asociado.

Asimismo, en muchas jurisdicciones, de la que Chile no es ajeno, la promesa de indulgencia o la existencia de presunciones de buena fe para aquellas empresas que, además de otros sistemas, cuenten con programas de cumplimiento bien estructurados, con capacitaciones y entrenamiento efectivos y con una certificación de los anteriores, bien establecida, también ha sido parte del impulso a este desarrollo.

Por su parte, la cada vez más compleja y creciente regulación aplicable a la actividad empresarial y a los mercados ha hecho necesario que ejecutivos, en todos los niveles de la organización, aumenten su grado de conocimiento y sofisticación en materias en las que, hasta hace algunos años, eran del dominio exclusivo de los abogados.

De esta forma, el ímpetu de las compañías por desarrollar programas de ética y cumplimiento ha crecido exponencialmente, aun cuando, en algunos casos, se observa un mayor correlato entre la instalación de una cultura de integridad corporativa y el cumplimiento normativo que en otros.

En el caso de los programas de cumplimiento o *compliance*, se observa que estos son, en su mayoría, diseñados por abogados y asesores expertos y persiguen, por lo general, prevenir, detectar a tiempo y sancionar, de manera ejemplificadora, las violaciones a la normativa aplicable. Sin embargo, establecer una cultura de integridad corporativa implica un esfuerzo mayor, que expande los horizontes más allá de evitar que se cometan conductas ilegales; importa una cuestión profunda, que trasciende la entrega de manuales de conducta a los colaboradores (detallando lo que pueden o no hacer), y que va mucho más allá de lo que las empresas declaran o comunican estar haciendo en esta materia. Más bien, supone crear un clima que incentive la autodeterminación hacia el cumplimiento y el comportamiento íntegro, lo que va más allá del *compliance*.

Al citar el estudio del profesor Zingales, señalábamos que no existe una correlación entre publicitar los valores de una empresa, ya sea en su sitio web corporativo o en foros públicos, con una mejor o peor percepción de la misma por parte de sus empleados. El que una compañía proclame preocupación por la integridad, no mueve la aguja respecto de la mayor o menor valoración que los empleados le otorgan a esa institución a este respecto, si esta proclamación no tiene un correlato real con lo que sucede al interior de la empresa. De hecho, estas empresas no son más susceptibles de ser consideradas más éticas que otras instituciones que ni siquiera mencionan la integridad como uno de sus valores o pilares. Así, cuando el énfasis es mayormente comunicacional, no se percibe cómo la estrategia agregaría valor. En cambio, cuando los empleados de una compañía perciben una fuerte cultura de integridad en la organización, más allá de lo de que se comunique,

eso se traduce –en el largo plazo– en una *performance* económica más sólida. Estos resultados, en el decir de la profesora Sapienza, dan a entender

“que existe algún valor económico, tangible y medible, asociado con ‘buenos’ valores corporativos. Es más que una sensación, es tangible”<sup>15</sup>.

Entonces, ¿cómo se crea ese clima de integridad? Existen diversos factores que debiesen ser considerados al diseñar una estrategia orientada a instalar y promover una cultura de integridad corporativa. En este artículo, nos referiremos particularmente a uno de ellos, dado que no hay dos voces en la doctrina sobre la incidencia de esta variable o factor en el éxito de la referida estrategia: para instalar los cimientos de una cultura de integridad corporativa en una compañía, resultan esenciales el compromiso y el liderazgo del directorio y de la alta administración. Es el directorio o consejo de administración el que debe establecer el tono, fijar las expectativas y erigir los estándares exigibles y aplicables a todos los niveles de la organización, de modo que los miembros de esta puedan tomar sus decisiones y realizar sus actividades siempre apoyados en tales principios, disponiendo de los recursos necesarios al efecto, y, en definitiva, liderando el proceso (que es siempre dinámico y evolutivo, por lo demás). Son los miembros de la alta administración, o un comité compuesto por algunos de ellos y altos ejecutivos de la compañía los que han de proveer el sustento y el apoyo constante a esta estrategia. Sin ese apoyo, será imposible establecer una cultura de integridad en la organización, o lograr adherencia por parte de los colaboradores.

Como decíamos en la sección introductoria, raramente los defectos o carencias de un solo individuo explican una mala praxis corporativa. Comúnmente, una práctica reñida con la ética involucra, de manera tácita, cuando no de manera explícita, la cooperación de diversas personas en la organización y refleja los valores, la actitud, las creencias, lenguajes y patrones de comportamiento arraigados en la compañía y que, en consecuencia, definen su cultura operacional. Por ello, se indica que la ética en este campo es tanto una cuestión personal como organizacional, de manera que es posible sostener que las organizaciones representan un papel muy importante al modelar las conductas de sus integrantes. Las *Pautas o guías federales para dictar sentencia respecto de organizaciones*<sup>16</sup>, vigentes en Estados Unidos desde 1991, así lo reconocen cuando se comprueban faltas a la ética y la regulación en una empresa. Al efecto, señalan que la raíz de una conducta contraria a derecho en una compañía tiene directa relación con aspectos organizacionales y atingentes a su administración. Y es precisamente por esa relación que la estructura de multas establecida en las referidas *Guías*

---

<sup>15</sup> GUIISO, SAPIENZA y ZINGALES (2015).

<sup>16</sup> MURPHY (2002).

se construye, en parte, sobre la base de comprobar si la empresa involucrada en un caso como el descrito tiene o no sistemas y mecanismos destinados a prevenir las malas conductas, siendo más indulgentes, como es de suponer, con las organizaciones que los tienen. Lo anterior pues, a través de ellos, estas demuestran un compromiso o una aproximación con la problemática, sobre la base de la integridad y la ética en la actividad empresarial. La falla no sería una cuestión corporativa o tolerada por la organización; respondería a un hecho de carácter más bien aislado, y es por ello por lo que la multa a aplicar, cumpliéndose los exigentes supuestos de la *Guía*, sería menor

El directorio y los ejecutivos principales de una compañía que no ejercen un liderazgo apropiado para incorporar sistemas que faciliten y guíen el comportamiento ético de los colaboradores están soslayando la responsabilidad que en esta materia les cabe. Los administradores deben ser conscientes del importante papel que representan al modelar la ética organizacional y deben crear el clima y las oportunidades para fortalecer las relaciones de los colaboradores entre sí y con la compañía. La reputación, la confianza de los clientes y de la comunidad en general con la que interactúa la empresa y, en definitiva, el éxito de la compañía depende de eso. No ejercer esta responsabilidad implica, asimismo, exponerse a costosos litigios y eventualmente a severas sanciones, penales y pecuniarias, aplicables tanto a los representantes como a las empresas, así como al eventual cierre o disolución de las compañías en algunas jurisdicciones. Las fallas en esta materia son altamente costosas para las compañías, no solo por los costos reputacionales o pecuniarios directos, sino porque, además, puede implicar la pérdida de lo que se denomina la licencia social para operar, produciendo un problema de múltiples dimensiones y de larga duración en el tiempo, lo que tiene efectos no solo respecto del potencial operacional actual de la empresa, sino que también en su proyección hacia el futuro.

Una estrategia que persigue instalar y arraigar una cultura de integridad corporativa, en contraposición a una que solo releva el cumplimiento normativo, produce que las organizaciones se aferren a un estándar más robusto, basado en la autodisciplina o en el autogobierno de los individuos sobre la base de una serie de principios que guían y sustentan el actuar de quienes integran la empresa y que terminan por arraigarse en el quehacer y en el proceso de toma de decisiones de esos individuos. Así, el papel y desafío de la alta administración en esta materia consiste en definir y mantener vivos (y no solo declarar) los valores y principios de la compañía, junto con crear un ambiente que promueva el comportamiento con apego a esos valores, fomentando la responsabilidad de los empleados. De esta forma, los principios y valores serán los que modelen y guíen la búsqueda de nuevas oportunidades de negocios, el diseño de los sistemas organizacionales y el proceso de toma de decisiones al interior de una empresa. Serán la referencia y el común denominador a la hora de actuar, lo que es especialmente

relevante en empresas con un importante número de empleados y en que la figura individual del dueño o del gerente general, que pudiere ser muy carismático en estas materias, puede diluirse enormemente.

Sostener que el cumplimiento legal es el medio adecuado para hacerse cargo de un amplio espectro de asuntos éticos que pueden surgir día a día en el quehacer de una empresa sería errado o, a lo menos, miope. La idea de que una acción determinada, que una conducta en un determinado sentido es ética si es legal no pasa de ser un eslogan, que no refleja la realidad. Pensemos, para ilustrar el punto, que en la actualidad las empresas se desenvuelven en una economía globalizada e interactúan con actores localizados en jurisdicciones muy diversas entre sí. En algunas jurisdicciones, menos desarrolladas, es factible observar cómo se toleran, en el ámbito legal, situaciones que serían impensables en jurisdicciones más desarrolladas, en las que esas mismas situaciones se encuentran prohibidas. Como bien señaló Richard Breeden, quien fuera consejero en Comisión Nacional para el Mercado de Valores de los Estados Unidos (*Securities and Exchange Commission*): “No es un estándar ético adecuado el aspirar a que el día concluya sin ser objeto de una acusación o demanda”<sup>17</sup>.

Sin perjuicio de lo anterior, es innegable que muchas iniciativas que buscan instalar la cultura de integridad en las empresas tienen elementos o instrumentos comunes con aquellas basadas exclusivamente en la instalación de una cultura de cumplimiento o *compliance*. Entre otras, pueden citarse los códigos de conducta, las capacitaciones a los colaboradores en determinadas materias legales, los mecanismos para investigar y reportar posibles infracciones, y los controles y la existencia de auditores para asegurar que la regulación, así como los estándares definidos por la empresa sean cumplidos. Sin embargo, la estrategia de integridad corporativa, como hemos venido mencionando, es más amplia y profunda que aquella relativa al establecimiento de un programa de cumplimiento. Persigue, como señalábamos, promover, desde el directorio y alta gerencia, el actuar responsable de los colaboradores a través de un esfuerzo dirigido a definir aspiraciones y responsabilidades, y así proveer el marco de acción bajo el cual se desenvuelve la compañía.

Considerando el cimiento base para la instalación de una cultura de integridad en las empresas, consistente en el compromiso de la alta administración con la materia, menester es señalar que las estrategias que las compañías adopten para implementarla son diversas, acordes con su realidad y necesidades y, desde luego, debieran ser flexibles para adaptarse rápida y dinámicamente a los cambios que las organizaciones experimentan de tiempo en tiempo. De esta forma, estas estrategias pueden variar en múltiples dimensiones, pero todas debieran aspirar a definir los valores que inspiran a la

---

<sup>17</sup> La frase original es la siguiente: “*It is not an adequate ethical standard to aspire to get through the day without being indicted.*”, y fue extraída de STANWICK y STANWICK (2009).

compañía y el quehacer diario de los trabajadores y colaboradores, y cuáles son sus aspiraciones, de manera de ir modelando patrones de pensamiento y conducta. Cuando tales principios se integran eficazmente a las operaciones diarias de la empresa, es cuando realmente se está ayudando a prevenir el comportamiento errado, contrario a derecho o reñido con los valores organizacionales. Cuando se logra un giro en la percepción de los colaboradores, y se pasa desde una visión de la constante limitante, del obstáculo legal o de la camisa de fuerza a una en que la integridad y el cumplimiento son el *ethos* de una organización, podría decirse que se ha sido exitoso en la estrategia.

Muchas compañías han implementado este tipo de iniciativas durante la última década. Algunas comienzan haciéndose cargo del comportamiento, del comportamiento adecuado, especificándolo, y acompañando dicha particularización con capacitaciones, incentivos, auditorías y controles. Otras empresas se enfocan menos en llevar a cabo acciones puntuales y ponen el énfasis en el desarrollo de actitudes, en el proceso de toma de decisiones y en educar o reeducar la forma de pensar de sus trabajadores de manera que esta refleje los valores corporativos. El profesor de la Universidad de Chicago, Nick Epley, en su ponencia intitulada “Four Myths about Morality and Business”<sup>18</sup> señala:

“Es un mito pensar que ‘todos somos diferentes y que todo es relativo’. En realidad, lo que debe hacerse es enseñar a las personas una visión sobre lo que la organización estima como correcto e incorrecto, de manera de mostrar el valor relativo de los principios en relación con las decisiones”.

Por ello, los líderes deben infundir en todas las actividades diarias consideraciones éticas y diseñar políticas y normas para que la ética constituya una máxima prioridad.

### III. DESAFÍOS

Como hemos venido señalando, para instalar y sostener una verdadera cultura de integridad en las empresas se requiere más que una política de *compliance*, más que un código de ética o una declaración sobre los valores y aspiraciones de la compañía, publicadas en el sitio web. Ello, sin duda, puede significar un buen comienzo, pero no puede caerse en la complacencia de considerar que constituye el fin o una herramienta suficiente. En efecto, sendas declaraciones de valores y códigos de conducta no han salvado a conocidas compañías de involucrarse en los mayores escándalos corporativos de las últimas décadas.

---

<sup>18</sup> [www.ethicalsystems.org/sites/default/files/files/Epley\\_MythsOfMoralityEthSysConference.pdf](http://www.ethicalsystems.org/sites/default/files/files/Epley_MythsOfMoralityEthSysConference.pdf)

Y es que más allá de las buenas intenciones, las organizaciones –sin buscarlo de manera deliberada– se tropiezan con obstáculos que, irónicamente, ellas mismas han contribuido a crear, haciéndose, de esta forma, peligrosas zancadillas que constituyen el origen de futuros problemas y verdaderos desastres corporativos en algunos casos. Ello, pues, en muchas ocasiones, las organizaciones generan puntos ciegos, difíciles advertir y, en consecuencia, de controlar o, bien, crean ambientes o climas en que las personas se sienten inclinadas a tomar decisiones que en otro contexto jamás hubieran tomado<sup>19</sup>. Sobre este punto es preciso recordar que, para que se produzca un caso de defraudación a los consumidores o clientes o un acto de corrupción inicial, no se requiere necesariamente de personas viles o malvadas. En efecto, a partir del estudio de los casos relativos a los mayores escándalos corporativos de las últimas décadas, es posible concluir que, en prácticamente todos los casos, las personas que se involucraron en ellos eran personas comunes y corrientes (en oposición a viles o malvadas), muchas de ellas contaban con la confianza plena del directorio o los dueños del capital, y que tomaron muy malas decisiones, por las cuales debieron responder, por cierto. El estudio sobre cuáles son las consideraciones que impulsan esas malas decisiones es fascinante, pero trasciende el alcance de este trabajo. Sin embargo, hay cuestiones relacionadas con fallas institucionales o a las referidas zancadillas a las que nos referíamos que vale la pena mencionar a fin de prevenir caer en ellas. A continuación, señalaremos algunas<sup>20</sup>, sin perjuicio de que, probablemente, el peor tropiezo es el escepticismo de muchos para abordar esta materia, con la profundidad que merece.

Una de las formas en que las empresas erran el camino se encuentra asociada al proceso para efectuar denuncias en caso de que un trabajador detecte una conducta indebida. Más allá de lo que las compañías declaren, si en lo concreto, los trabajadores perciben, a partir de las acciones u omisiones de la alta administración, que tras la denuncia habrá represalias o que la situación denunciada será, de alguna manera, ignorada o sepultada por la inercia, ya sea por no contemplarse plazos breves para resolverlas o porque no se producen consecuencias esperables cuando estas han sido comprobadas, lo que terminará por suceder es que los trabajadores inhibirán su ímpetu para levantar la voz.

Otro factor que puede generar conflictos en esta materia es la definición, por parte de la alta administración, sobre los objetivos de negocios y las metas trazadas para conseguirlos. En ocasiones, tales objetivos pueden resultar en extremo ambiciosos y poco realistas, o encontrarse en conflicto con otros objetivos de la compañía. Cuando esto ocurre, se podría perder la perspectiva y la real dimensión de las consecuencias de los actos. En deter-

---

<sup>19</sup> CARUCCI (2016).

<sup>20</sup> *Ibid.*

minadas oportunidades, el incentivo a hacer trampa se ve estimulado si está acompañado de una baja probabilidad de ser detectado en la comisión de la infracción, generando un ambiente propicio para la adopción de muy malas decisiones, cuyos autores intentan justificar en la consecución de un objetivo que aparece como imposible de conseguir por medios legítimos. Así, metas de venta que resultan inalcanzables en determinados momentos, junto con presiones excesivas para conseguirlas, combinadas con sistemas de compensación asociados al cumplimiento de las mismas, pueden nublar el juicio y crear un ambiente favorable para la adopción de malas decisiones.

Desde luego que no estamos implicando que en estas decisiones o diseños de estrategias de negocios exista una intención deliberada por parte de una empresa cualquiera, o de su administración, para presionar a los trabajadores para conseguir, a cualquier costo, los resultados esperados. No. Es, más bien, la falta de claridad o la ambigüedad con la que se plantea la organización en esta materia (respecto a lo que se espera de sus trabajadores, de lo que válidamente se espera que realicen para alcanzar esos objetivos), sumado a otros factores como clientes cautivos y en ocasiones ignorantes ante productos altamente complejos y sofisticados, como productos financieros, por ejemplo, lo que puede producir la tormenta perfecta. Cuando se da a entender que hay zona de grises, llena de matices, las posibilidades e interpretaciones pueden ser múltiples, y sin un claro eje o norte que sirva de guía, puede resultar fácil e, incluso, atractivo perderse en el bosque. En ocasiones, además, las conductas infractoras iniciales pueden significar un beneficio no solo personal sino, también, constituir una ventaja para la propia empresa lo que genera una sensación de exculpación, aunque sea en parte, en quien la ejecutó.

La reciente debacle en Wells Fargo es un ejemplo de lo anterior. Esta crisis le costó a la entidad financiera más de USD \$185.000.000 en multas. ¿Qué sucedió? Más de cinco mil empleados abrieron más de un millón de cuentas fraudulentas o falsas para alcanzar la meta impuesta por el gerente general consistente en que los clientes del banco debían tener a lo menos ocho cuentas o productos abiertos con la institución, cuestión que resultaba como una meta inalcanzable por medios legítimos. Este tipo de fallas reflejan que, más allá de la responsabilidad individual de quienes se comprometieron en esas conductas ilegales, la que debe ser exigida con todo el rigor de la ley, la falla (considerando la magnitud) fue algo más que individual, pasando a ser sistémica de la organización. Como decíamos, los errores de juicio no reflejan ni permiten concluir que en casos como los de Wells Fargo existía una cultura organizacional orientada al engaño; lo que revelan, más bien, es que la cultura corporativa no era sensible o que, a lo menos, era indiferente a las consideraciones éticas involucradas o que no contaba con sistemas y estructuras capaces de detectar oportunamente la existencia de estos posibles dilemas y contradicciones y hacerse cargo de

ellos. Por el contrario, aquellas empresas que, a pesar de haberse cometido en su seno una infracción grave, son capaces de detectar prontamente el problema y asumen su responsabilidad con transparencia para evitar mayores daños, revelan, por lo general, que ese acto de asunción de responsabilidad no es fruto de una decisión individual de una persona o figura determinada de la compañía (quien resuelve actuar de la manera correcta), sino que es el resultado de múltiples decisiones, separadas en el tiempo y a veces, incluso, adoptadas en jurisdicciones diversas, en distintos niveles de la organización. Revelan que es el resultado de una forma de hacer empresa y esos son los casos exitosos de una cultura de integridad corporativa, pues es reflejo del ethos de la organización<sup>21</sup>.

Otro error común en la materia y que presenta un desafío para las organizaciones es la sobre valoración de los castigos o sanciones aplicables. Qué duda cabe de que la disciplina constituye un elemento esencial de un sistema ético. Las penas justificadas y que son proporcionales a la infracción cometida resultan de suyo apropiadas a estas estrategias. Sin embargo, sobre enfatizar las sanciones puede resultar ser contraproducente, sobre todo cuando estas se consideran injustas a la luz de la situación. Sobre este tema, lo cierto es que existe una creencia popular consistente en que fuertes sanciones constituirían una valiosa herramienta para desincentivar la comisión de ilícitos; sin embargo, los estudios y evidencia en la materia, muestran lo contrario<sup>22</sup>. En más de una ocasión, premiar a quien mantiene y promueve una cultura de integridad en la empresa puede ser más ejemplificador que la promesa de un castigo ante una infracción.

De más está mencionar que a veces la falla o mala conducta se presenta como resultado de una contradicción entre lo que la alta administración o principales ejecutivos profesan como lo prohibido y permitido, y sus acciones concretas, pues revela una hipocresía que puede fácilmente ser imitada. Así, los altos ejecutivos deben ser cautos en no enviar señales erradas a los colaboradores. Los líderes, por cierto, no son infalibles, pero con sus actitudes, respuestas y ejemplo muestran el camino a seguir en la compañía y modelan comportamientos, de manera que deben ser conscientes de la responsabilidad que pesa sobre sus hombros en esta materia, sobre todo en cuanto a los mensajes, implícitos o explícitos, que envían, para que estos no se transformen en otro traspié en esta lista de desafíos y alertas.

Por último, los líderes en una organización no debieran dejar de prestar atención a lo que ocurre en la empresa a diario, más allá de lo que se declara. Nuevamente, la realidad supera las buenas intenciones. A nivel del discurso, la línea a seguir siempre será clara: se actúa con integridad y con apego a la normativa, pero, ¿ocurre así en la práctica? ¿Cómo las estructuras

---

<sup>21</sup> CARUCCI (2016).

<sup>22</sup> HODGES (2015).

dispuestas en la empresa contribuyen o no a dar cumplimiento a ese discurso? ¿Los esquemas de compensaciones, incluyen al *staff* correcto? ¿Hay quienes estén supervisando? ¿Quiénes son ascendidos en una compañía y por qué razones? ¿Cómo se sienten las personas respecto de la organización, se sienten motivados, orgullosos o no? ¿Qué opinan de sus jefaturas? Tal vez existen reglas (no escritas, por cierto) en la empresa que no reflejan lo que se espera a partir de los códigos de ética o conducta, pero que operan ya sea por inercia, por falta de control o porque están arraigadas en la forma de actuar de los colaboradores, y que es preciso descubrir a fin de que, cual maleza, puedan ser eliminadas de raíz.

#### IV. CONCLUSIONES

La distancia entre el discurso, lo que se declara y se muestra, con lo que ocurre en la realidad de una empresa puede ser abrumadora. Probablemente, el actuar bajo altos estándares de ética e integridad debe ser de las frases más comunes en los sitios web de la gran mayoría de las compañías y de sus declaraciones en foros y charlas. Muy atractiva y llamativa, pero que, en ocasiones, carece de un sentido real y resulta vacía en contenidos. Lo anterior no es deliberado, pues, en muchas oportunidades, existe un interés genuino por parte de las empresas por incorporar la integridad y la ética como un pilar de la cultura corporativa. Sin embargo, la falta de experiencia y conocimientos concretos sobre cómo llevar a cabo esta estrategia sin generar desconfianzas, unido al escepticismo de lo que tradicionalmente ha constituido la descripción del cargo de lo que debe hacer un gerente general o el directorio de una compañía, y los desafíos que planteamos en la sección anterior, juegan una muy mala pasada.

Las compañías se transforman en instituciones éticas, empleado a empleado, día a día, año a año, decisión a decisión<sup>23</sup>. Por ello, es importante conocer cuál es el estado en el que se encuentra la compañía en esta materia antes de iniciar cualquier estrategia, a fin de que esta tenga sentido y logre ser efectiva. Asimismo, se requiere de gran valor y una rápida organización de factores para hacer algo distinto de lo que hacen todos los demás y, cuanto antes pueda reunirse ese valor, mejor. En esto la organización empresarial versus otras organizaciones, tiene una gran ventaja al mostrar a lo largo de la historia una gran capacidad de adaptación y evolución. Como hemos indicado en este artículo, no se requiere de acciones grandilocuentes o costosas, pero sí de un esfuerzo constante y permanente para hacer de los estándares éticos la norma, esfuerzo que debe ser liderado por la alta administración, y que reedita

---

<sup>23</sup> McLAVERTY (2016).

en el largo plazo no solo en beneficios económicos para la compañía sino que colabora en relevar su papel en la sociedad en tanto motor del crecimiento, emprendimiento y empleo, y en generar mejores relaciones con su entorno.

Las empresas se encuentran en un momento clave. Establecer una cultura de integridad, con miras a hacer las cosas bien, contribuye enormemente a todos los objetivos antes referidos. En este sentido, no debe olvidarse que la sostenibilidad empresarial, de la que la cultura de integridad es parte esencial, se traduce, en el mediano y largo plazo, en un sin número de innovaciones organizacionales, tecnológicas, de procesos y otras que reditan en retornos para las empresas. Por supuesto que presenta desafíos e implica que, probablemente, deberán repensarse ciertos modelos de negocios y procesos, pero no se trata de una tarea inabordable o que complota contra el interés de los inversionistas. En efecto, la evidencia demuestra que las empresas que se han anticipado en esta materia, cumpliendo con los mejores estándares globales en lo que se refiere a su gobierno corporativo y a sus procesos productivos, y que realizan un esfuerzo colaborativo, no solo han logrado producir ahorros importantes (al beneficiarse de la optimización de los procesos, entre otras), sino que han liderado el camino del cambio. El cumplimiento de mejores estándares se transforma así en una oportunidad competitiva y no es una carga.

## BIBLIOGRAFÍA

- BAINBRIDGE, S.M. (2008): *The New Corporate Governance in Theory and Practice* (Nueva York, Oxford University Press).
- BIEGELMAN, Martin y BIEGELMAN, Daniel (2008): *Building A World-Class Compliance Program, Best Practices and Strategies for Success* (John Wiley & Sons Inc.).
- CARR, A.Z. (1968): "Is Business Bluffing Ethical?", en *Harvard Business Review*, Vol. 46 N°1: pp. 143-153.
- COASE, R.H. Económica (1937): "The Nature of the Firm", en *Nueva Serie*, Vol. 4, N°16: pp. 386-405.
- DELOITTE (2013): "Discard the Compass and Get a GPS", The Risk Intelligent General Counsel Revive.
- FREEMAN, R.E. (1984): *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (Boston, MA Pitman)
- FREEMAN, R.E.; J.S. HARRISON, A.C. WICKS, B.L. PARMAR y S. DE COLLE (2010): *Stakeholder Theory: The State of the Art* (Cambridge, Cambridge University Press).
- FRIEDMAN, M. (1970): "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits", en *New York Times Magazine*, September 13: pp. 32-33, 122-124.
- GRISERI, Paul y SEPPALA, Nina (2010): *Business Ethics and Corporate Social Responsibility* (South-Western Cengage Learning).

- GUISSO, Luigi; SAPIENZA, Paola y ZINGALES, Luigi (2015): "The Value of Corporate Culture", en *Revista de Economía Financiera Elsevier*, Vol. 117.
- HANSMANN, H. y R. KRAAKMAN (2001): "The End of History for Corporate Law", en *Georgetown Law Journal*, Vol. 89 N° 2: pp. 439-468.
- JENSEN, M.C. (2002): "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function", en *Business Ethics*, Trimestral Vol. 12 N° 2: pp. 235-256.
- KURER, Peter (2015): "Legal & Compliance Risk in a Global World-Nemesis or Catharsis", en *CEJ Compliance Elliance Journal*, Vol. 1.
- MCLAVERTY, McKee (2016): "What You Can Do to Improve Ethics at Your Company", en *Harvard Business Review*.
- MILLER, S. (2006): "Collective Moral Responsibility: An Individualist Account", en *Midwest Studies in Philosophy*, Vol. 30 N°1: pp. 176-193.
- MOORHEAD, Richard y VAUGHN, Steven (2014): "Legal Risk; Definition, Management and Ethics", en *Centro para la Ética y la Ley, Universidad de Birmingham*.
- MORIARTY, Jeffrey (2017): "Business Ethics", en *The Stanford Encyclopedia of Philosophy*, Edición de Otoño.
- MURPHY, Joseph y LEET, Joshua (2007): "Building a Career in Compliance and Ethics", en *Society of Corporate Compliance and Ethics*.
- NORMAN, W. (2013): "Stakeholder Theory", en H. LAFOLLETTE (ed.), *International Encyclopedia of Ethics* (Wiley-Blackwell).
- ORTS, Eric W. y Alan STRUDLER, (2002): "The Ethical and Environmental Limits of Stakeholder Theory", en *Business Ethics*, Trimestral, Vol. 12 N° 2: pp. 215-233.
- ORTS, Eric W. y Alan STRUDLER (2009): "Putting a Stake in Stakeholder Theory", en *Journal of Business Ethics*, Vol. 88 N°4: pp. 605-615.
- PAINE, Lynn S. (2011): "Capitalism at Risk: Rethinking the Role of Business", en *Harvard Business Review Press*.
- SAMPFORD, Charles (2009): "Institutional Issues Involving Ethics and Justice", en *Building Ethics into Institutions*, Vol. III.
- STOUT, L.A. (2002): "Bad and Not-so-Bad Arguments for Shareholder Primacy", en *Southern California Law Review*, Vol. 75 N° 5: pp. 1189-1210.
- SYRETT, Michael y DEVINE, Marrison (2012): "Managing Uncertainty", en *London Economist and Profile Books*.
- WEISS, Joseph W. (2009): *Business Ethics, A Stakeholder & Issues Management Approach* (Quinta Edición, South-Western Cengage Learning).